# 重新定义股权激励

## 非上市公司如何“股励”员工

上海宋海佳律师事务所◎著

企业创新发展必备的股权激励“引路地图”



为创始人厘清脉络，定制专属股权激励解决方案

从管理、心理、法学等多视角
重新思考非上市公司股权激励



中信出版集团 · CHINACITICPRESS

# 版权信息

书名:重新定义股权激励：非上市公司如何“股励”员工

作者:上海宋海佳律师事务所

ISBN:9787508668574

中信出版集团制作发行

# 关于作者

---

**一家专注于解决股东纠纷的律师事务所**

因为专注，所以更了解股东纠纷的根源和全面解决方案，更了解股权激励的核心问题在于预防与控制股东纠纷。

因为专业，所以更能突破律师的局限性，以税务思维，筹划股权交易方案。

# 序

# 重新思考股权激励

股权激励是公司的“必需品”吗？

“疯狂创业”的时代，期权、虚拟股几乎成为每位创业者、企业家必谈的话题。股权激励俨然一副灵丹妙药，成为公司运营的“标准配件”。但股权激励到底产生了什么效果？存在什么样的风险？对这个问题我们很少能够静下心来认真地思考，在当下的中国，特别是非上市公司中，尤其如此。

作为公司法、税法专业律师，经常有人问我：“宋律师，能不能把您的股权激励模板给我一套？”这是一个令我尴尬的问题。这其实不是给不给的问题，而是有没有的问题。事实上，律师服务是一个因情境而异的定制化工作，不同服务对象的背景和需求不同，工作成果亦不相同，很难有标准化模板。具体到股权激励，它不仅仅是一个法律问题，还涉及管理学、经济学、心理学等多种学科。此外，在中国，与上市公司相对成熟的股权激励机制相比，非上市公司的股权激励机制乃至学术研究，几乎是空白。致力于“非上市公司股权激励”研究的我，同样也是在黑暗中摸索。

在立法上，并没有具体的非上市公司股权激励操作性规范文件[注]。实践中，大家的依据是《公司法》，而《公司法》中却没有一个条款是直接针对股权激励的。

在学术研究方面，对于股权激励的研究几乎一边倒地偏向于上市公司，对非上市公司股权激励的研究寥寥无几。在中国知网上，我们搜索

到与“股权激励”相关学术论文、文献共有6 239篇之多；但与非上市公司股权激励相关的硕士论文只有7篇，博士论文一篇也没有。即使是现有的7篇研究成果，或只偏重于管理学、经济学研究，或只从法律、法理进行分析，或者虽然标题为“非上市”，但内容与上市公司股权激励并没有实质性区别。

中国的非上市公司公司治理能力相对薄弱；创始人有激情但缺乏自我情绪管理能力；设计的股权激励制度重物质、轻精神，常常忽视激励对象的低层次心理需求，激励要素不全面。这些因素导致激励效果差。

虽然，上市公司有一套相对成熟的股权激励制度和经验，如《上市公司股权激励管理办法（试行）》《股权激励有关事项备忘录1～3号》等[注]，但非上市公司是否可以直接借鉴上市公司的法律制度和激励模式呢？这就需要思考三个方面的问题：

第一，上市公司与非上市公司有哪些不同，这些差异对复制上市公司的方法有什么影响？

第二，如何判断股权激励效应？要使股权激励取得正面效应必须具备哪些条件？非上市公司是否具备这些条件？

第三，激励对象一旦获得股权成为公司股东，那么如何预防、控制股东纠纷的发生？

为了回答这三大问题，我们将依据动机理论分析、说明股权激励的效应和实施条件；运用我们自己研发的大数据实时测量股东纠纷诉讼系统，对股东纠纷进行实证分析，以此来判断中国非上市公司是否具备实施股权激励的条件；通过与上市公司的股权激励环境进行对比分析，提出适合非上市公司股权激励的解决方案。

“**了解非上市公司股权激励**”，介绍非上市公司与上市公司以及非上

市公众公司的特征差异，为借鉴上市公司股权激励模式提供依据，帮助读者理解股权与实践中“虚拟股”的不同，界定股权激励所需要解决的问题。

“**非上市公司股权激励计划要点**”，所涉问题都是设计非上市公司股权激励方案时所必须关注的内容：

**效应：股权激励效应与先决条件**

运用马斯洛需求层次动机理论，通过对股权激励效应进行分析，寻找实施股权激励必须具备的先决条件——信息披露、议事规则和退出机制。

**风险：股权激励的条件与法律风险**

股权激励的法律属性是附条件的股权转让或增资扩股法律关系。以股东纠纷诉讼为切入点，揭示股东纠纷的特征、成因；回答公司法能否满足股权激励的条件，有哪些缺失或风险。

**给谁：股权激励对象的选择**

非上市公司选择股权激励的对象不能盲目照搬上市公司的规定。必须充分注意非上市公司的人合性特征，需要结合动机理论，从人合性、优势需求层次以及同业竞争的排除三个方面甄选激励对象。

**给多少：股权激励总量**

“给多少股权”合适？这是一个需要与被激励对象充分协商的话题。人力资本价值不断提升，股权激励总量应当“上不封顶，下不保底”。关注股权稀释带来的控制权问题，关注股权分配的公平问题。

**给啥：股权激励模式**

基于非上市公司股权激励立法滞后、公司治理不完善的情况，不宜照搬期权、增值权激励模式，且必须建立完善的公司治理制

度，包括信息披露制度、议事规则、退出机制。

**怎么给：股权激励的授予与税负**

非上市公司实施股权激励的决策程序较为简单，重点关注优先购买权、优先认购权制度的影响，关注决策与授予的合法性、议事规则的适用，以及变更的程序性要求和税收成本。

**调整：股权激励动态调整机制与风险**

退出机制与风险控制就是一份附条件的股权转让合同。“条件”包括忠诚与勤勉、劳动关系、继承、控制权变化、绩效考核等。当激励对象出现“条件”所列情形时，由约定主体以确定的价格回购其股权。

“**结语**”，综述非上市公司实施股权激励的条件、隐患、成本、操作要点以及股权激励的未来。

**脉络**

从解决问题的思考脉络角度，回复大家普遍关注的“在什么时候进行股权激励”“实施股权激励计划的具体步骤”“其他激励方式运用”“国有企业股权激励”四个问题。

**先决条件的缺失**

公司法律制度的缺失，理论上完全可以通过公司的“宪法”——章程来弥补。但激励效果仍然不尽如人意，其原因之一在于市场环境的影响。

**股东纠纷隐患**

股权激励的法律风险是股东纠纷。完善的退出机制可以预防、控制股东纠纷的发生。

**股权激励的成本**

股权激励是风险最大、成本最高的激励措施。少用、慎用“股励”，满足低层次需求、发挥自我激励作用，是提升激励效果、降低激励成本的重要手段。

## 告别公司，激活个体

股权激励是基于“公司+雇员”的经济结构。未来，我们将迎来“小店主时代”，雇员社会将消失。激励更依赖平等市场主体的自我激励。

## 创始人自省

管理好自己，管理好自己的情绪。暴躁的情绪，使员工缺乏安全感。愉悦的精神状态将传递热情，传递正能量，激励自己，也激励大家。

1. 针对非上市国有企业的股权激励有一部分地方性规范文件，比如：·《中关村国家自主创新示范区企业股权和分红激励实施办法》·《东湖国家自主创新示范区企业股权和分红激励试点工作实施细则》·《张江国家自主创新示范区企业股权和分红激励试行办法》本文所称没有操作性规范性文件主要针对非上市民营企业以及非上述地区的非上市公司。
2. "关于上市公司股权激励的相关法规包括：·《上市公司股权激励管理办法（试行）》·《股权激励有关事项备忘录1~3号》·《证券公司股权激励约束机制管理规定（征求意见稿）》·《国有控股上市公司（境外）实施股权激励试行办法》·《国有控股上市公司（境内）实施股权激励试行办法》·《关于规范国有控股上市公司实施股权激励制度有关问题的通知》·《关于开展加强上市公司治理专项活动有关事项的通知》·《公开发行证券的公司信息披露规范问答第2号》·《企业会计准则第11号——股份支付》·《关于混合所有制企业实行员工持股试点的指导意见》




# 了解非上市公司股权激励

# 1 非上市公司

1893年10月7日，一出喜剧在伦敦西区首演，剧目的名字叫《乌托邦股份有限公司》。终场时，全体演员大合唱：“凑七个人把一个公司组成……他们一上来就发表一项公开声明，宣布他们打算在什么程度上把债务还清……”[注]

喜剧虽然落幕，但现实已经上演。150多年来，公司演化出了无限责任公司、有限责任公司、股份公司和上市公司。这是人类历史上最伟大的发明。

今天，本书所指的非上市公司是相对于主板、创业板的上市公司[注]，以及新三板的非上市公众公司[注]而言的（图1.1）。这些公司的股权既不能在上交所、深交所两大证券市场自由上市交易，也不能在国家允许的公开市场自由流通。它们在法律形态上表现为有限责任公司或股份有限公司。

非上市公司

非上市公司 ≠ 上市公司或非上市公众公司

人合 VS 资合

封闭 VS 开放

图1.1 非上市公司与上市公司和非上市公众公司的差异

## 人合性

合伙人[注]之间的关系和夫妻关系极为相似（图1.2）：既有赖以生存的物质利益关系，也有彼此之间情感上的信任和依赖。

不同于上市公司及非上市公众公司显著的“资合性”特征，非上市公司的核心在于其股东之间的“人合性”：股东人数有限（有限责任公司上限50人，股份有限公司上限200人）；股东之间的合作除资合外，主要是建立在相互信任的基础之上，尤其是对于有限责任公司经营权和所有权不分离的情况。在绝大部分科技公司中，股权激励的对象既是公司股东，又是员工。这种双重身份是经营权和所有权不分离的典型代表，而这又恰恰是股权激励典型的需求。

夫妻 · 合伙人

相亲 & 路演

恋爱 & 尽调

结婚 & 成立

忠贞 & 忠诚

离婚 & 解散

再婚 & 重组

图1.2 合伙人关系与夫妻关系

非上市公司的这种人合性特质意味着公司对股东个人信用依赖更重；而资合性特质则意味着上市公司及非上市公众公司对资本信用依赖更重。非上市公司人合性的特质，在优先购买权、优先认购权法律规定上有着明显体现。

比如：《公司法》第七十一条规定的“股东向股东以外的人转让股权，应当经其他股东过半数同意……经股东同意转让的股权，在同等条件下，其他股东有优先购买权”；第三十五条规定的“公司新增资本时，股东有权优先按照实缴的出资比例认缴出资”等。之所以做出如此规定，是为避免公司出现不被其他股东所“接受”的第三方，防止公司人

合性遭到无谓的破坏。

## “外滩地王”之争

实践中，股东对公司人合性的维护也是不遗余力。潘石屹和郭广昌的“外滩地王”之争（注）一案就是其中典型代表。

2010年2月1日，被告证大置业公司通过公开竞买方式竞得上海外滩8－1地块，后由海之门公司持有该地块。海之门公司各股东股权比例如图1.3所示。

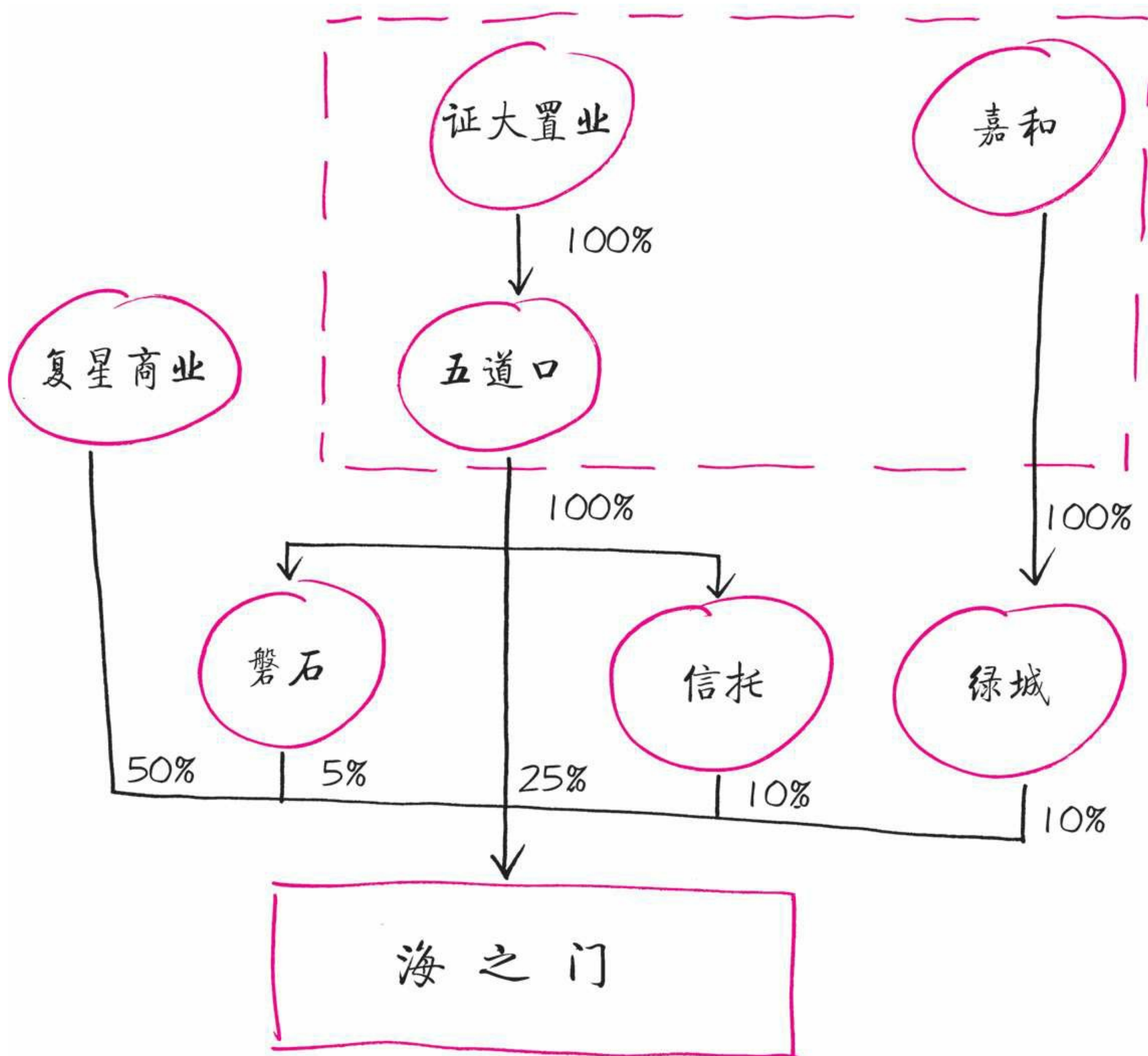


图1.3 转让前“海之门”公司股份结构图

按照收购方长昇公司（由潘石屹的SOHO中国控制）的原计划，需要直接与磐石、信托、五道口、绿城四家公司签订股权转让合同，收购在海之门公司合计50%的股权。直接收购公司的股权如图1.4所示。

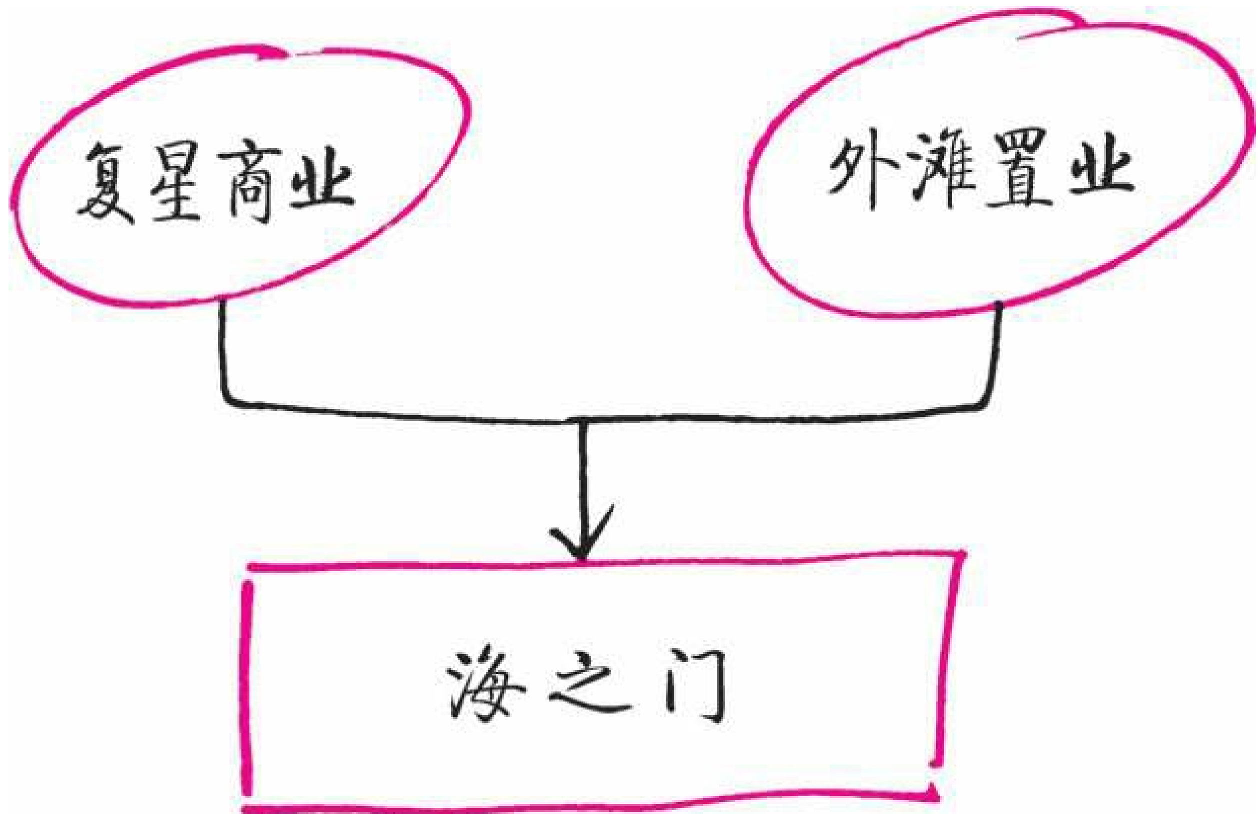



图1.4 直接收购后“海之门”公司股权结构图

但如果直接和这四家公司签订股权转让合同，就会受制于复星商业的股东优先购买权，也就是复星商业可以以同等条件受让这四家公司转让的50%股权，使长昇公司计划落空。为规避原告复星商业的优先购买权，长昇公司采用了间接收购的办法。分别与五道口公司的股东证大置业、绿城公司的股东嘉和公司签订股权转让合同，间接收购后的股权如图1.5所示。

复星商业认为，长昇公司间接转让股权的做法侵害了其作为股东的优先购买权，诉至法院请求确认长昇公司间接收购海之门股权的转让协议无效。

法院审理认为：为了确保有限公司的人合性和封闭性，《公司法》规定了股东的优先购买权。被告长昇公司的行为完全规避了法律赋予原告复星商业享有股东优先购买权的设定要件，通过实施间接出让的交易模式，达到了与直接出让相同的交易目的。上述交易模式的最终结果，虽然形式上没有直接损害原告复星商业对于海之门公司的权益，但客观上剥夺了原告对于海之门公司50%股权的优先购买权。基于上述原因，法院作出判决支持了原告复星商业的诉讼请求。(注)

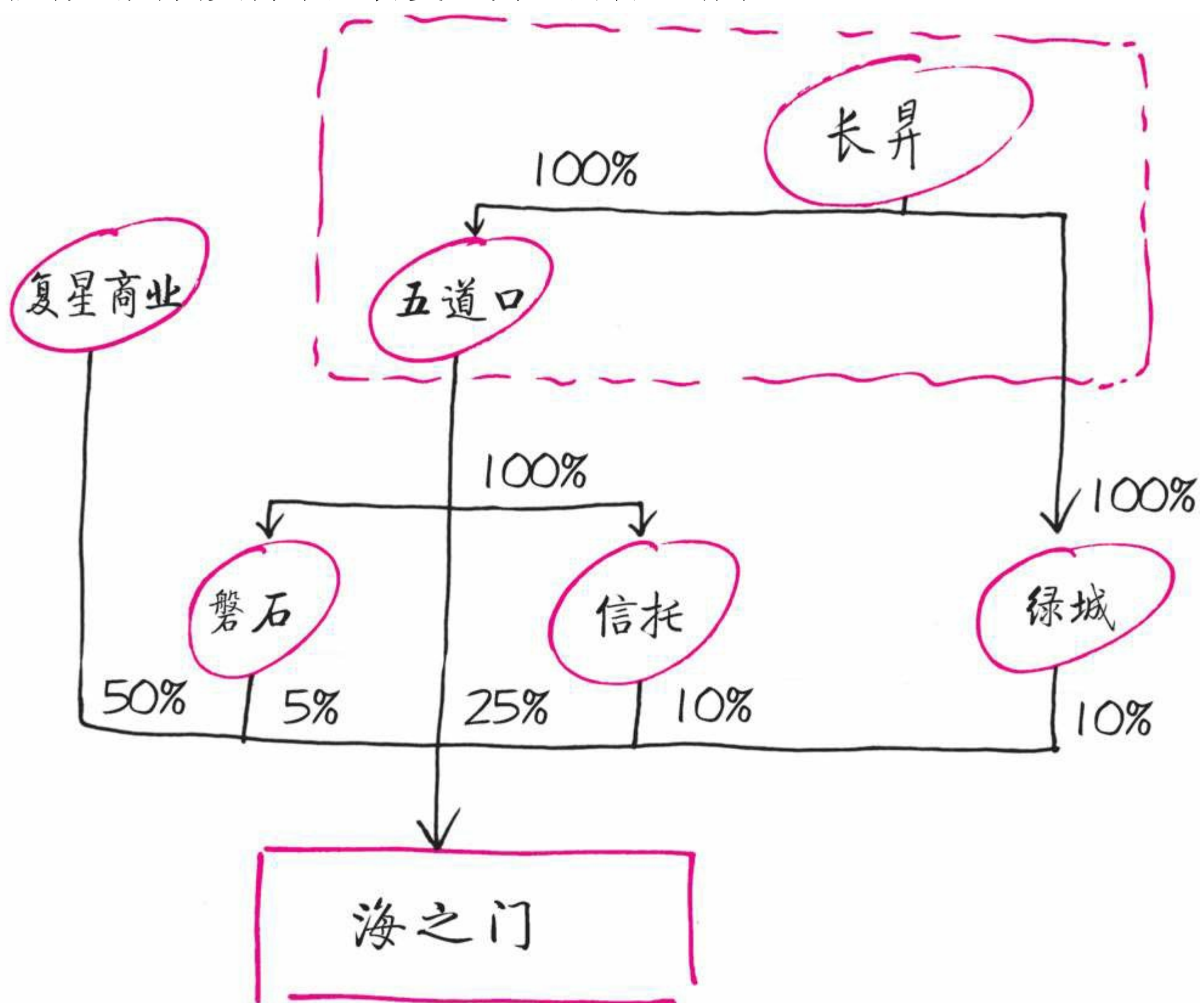



图1.5 间接收购后“海之门”公司股权结构图

通过间接转让股权的方式规避竞争对手优先购买权以达到自己的商业目的，潘石屹可谓费尽周折，但法院仍然判决郭广昌胜诉，这是对有限责任公司人合性的尊重和捍卫。在该案二审中，双方达成调解意见。

2015年9月23日，SOHO中国有限公司与复星国际有限公司双双发布公告，公布了重组上海海之门房地产投资管理有限公司的股东协议。重组之后，复星国际将通过上海证大外滩国际金融服务中心置业有限公司（外滩置业）持有外滩8 – 1地块的全部股权，如图1.6所示。㊟




图1.6 调解后“海之门”公司股权结构图

## 股东纠纷的数量

公司股东之间发生纠纷，不论表现形式如何，其本质都是原本的信用基础动摇甚至遭到破坏。所以，几乎所有的股东纠纷都可以称为“人合性纠纷”。

根据“上海宋海佳律师事务所大数据实时测量股东纠纷诉讼系统”统计㊟，1998～2015年18年间，中国各地各级法院受理的25类股东纠纷案件共29 140件，其中：非上市公司股东纠纷28 067件，占总量96.32%；上市公司股东纠纷1 073件，占总量3.68%，如图1.7所示。

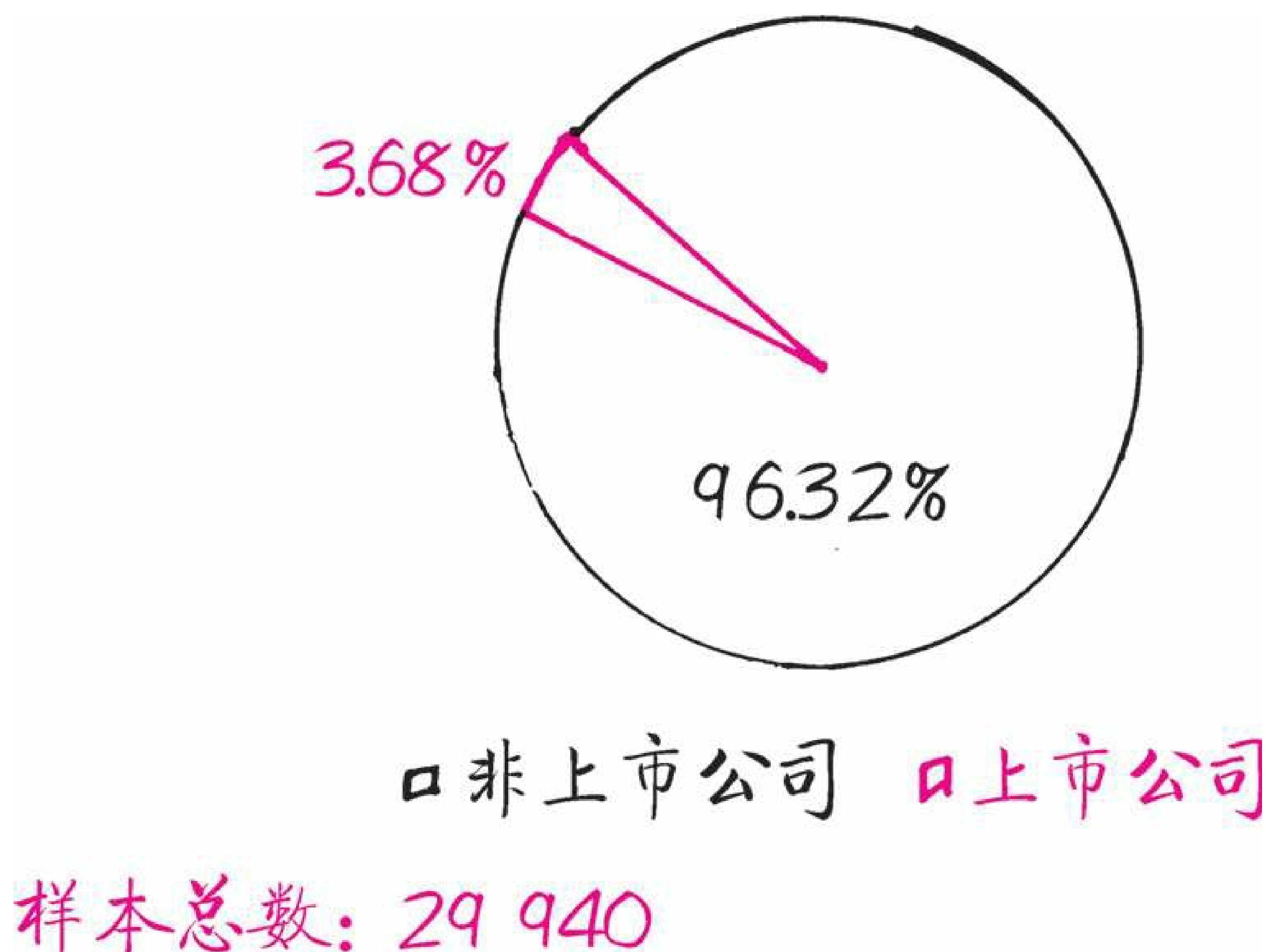



图1.7 1998～2015年中国股东纠纷非上市与上市公司数量占比[注]

由上述数据看，上市公司的股东纠纷数量极少。之所以如此，与其资合性的合作基础、开放的股权交易平台、股东相互之间人身依赖性低等特质不无关系。股东有了纠纷，通过开放市场抛售股票，走人就好，很少需要诉讼解决。相反，非上市公司的股东纠纷数量极大，达到股东纠纷总量的96%以上，想说再见却没那么容易。这充分暴露了“人合性”在非上市公司股东关系之间的重要性，股东纠纷考验和见证的是股东之间的信用关系。

## 股东纠纷的类型

实践中，与公司有关的股东纠纷有25类之多，具体包括股东资格确认纠纷、股东名册记载纠纷、请求变更公司登记纠纷、股东出资纠纷、

新增资本认购纠纷、股东知情权纠纷、请求公司收购股份纠纷、股权转让纠纷、公司决议纠纷、公司设立纠纷、公司证照返还纠纷、发起人责任纠纷、公司盈余分配纠纷、损害股东利益责任纠纷、损害公司利益责任纠纷、股东损害公司债权人利益责任纠纷、公司关联交易损害责任纠纷、公司合并纠纷、公司分立纠纷、公司减资纠纷、公司增资纠纷、公司解散纠纷、申请公司清算、清算责任纠纷、上市公司收购纠纷等。注 这些纠纷都反映了“人合性”作为非上市公司一个抽象性的特质，却紧紧地捆绑在股东所有可能发生的各种纠纷中，无时无刻不在影响着公司从成立到解散、从管理到经营的各个阶段和方面。它既是非上市公司的自然属性，也是其需要破解的难题。

尤其是“轻资产”的科技企业，这些企业无房、无地，最重要的资本就是人力资源，即创始人团队、股东团队、技术管理团队，更倚重团队的个人能力和协同合作，其人合性需求更是强于一般的非上市公司，在实施股权激励计划时，更应当关注激励对象的选择，以尽可能减少对人合性的破坏。

## 封闭性

大数据不仅反映非上市公司的人合性特征，也反映了封闭性特征。基于对非上市公司的人合性的保护，非上市公司股东的变动、股权的流动都有相对严格的限制，因此其股权交易没有办法像上市公司或非上市公众公司那样活跃，股权交易的对象往往限于股东之间或者股东信任的外部人员，具有一定的封闭性。

相较于非上市公司的这种封闭性，上市公司作为证券市场的特殊主体，其股票可以在证券市场公开发行并自由交易、流转，除法定的禁售期或法定的特别事由外，股东交易其股权基本不受限制，股东转让自己的股份无须征得公司董事会、监事会或者其他股东的同意，因此，上市

公司的股权交易异常活跃。

非上市公司的封闭性、股权交易的限制性，在股权激励机制中呈现为：激励对象被授予的股权不易兑现；在股东发生纠纷时，股权转让人为受阻，股东抽身难，僵局时间长，无法通过迅速转让股权“离婚”，在“窝里斗”中煎熬，影响激励效果。

---

1. 引文摘自《公司的力量》。《公司的力量》节目组编，2010，《公司的力量》，山西教育出版社。
2. 上市公司是指其股票在上海、深圳证券交易所上市交易的股份有限公司，即所谓的主板、创业板、中小板上市公司。
3. 非上市公众公司是指其股票在全国中小企业股份转让系统公开转让，或者股票向特定对象发行或转让导致股东累计超过200人的股份有限公司，即所谓的新三板公司。
4. 依据《合伙企业法》第二条规定，“合伙人”指合伙企业中的出资人。而“股东”则是依据《公司法》对有限责任公司、股份有限公司出资人的称谓。本书中的“合伙人”只是人们习惯的称谓，本书中所提及时，如无特别定义，均指非上市公司的股东。
5. 资料来源：上海市第一中级人民法院（2012）沪一中民四（商）初字第23号判决书。本案涉及的各方诉讼主体以及合同参与主体，按照资产权益归属关系，分别隶属于四个核心利益集团：原告和复地集团、复星国际有限公司为一方；被告长烨、长昇和SOHO中国有限公司为一方；被告嘉和公司、绿城公司和绿城中国控股有限公司为一方；被告证大置业、证大五道口和证大房地产公司为一方。
6. 资料来源：中财网，2015.9.25，《算不清的外滩地王账，故事终局老潘败走郭广昌全购》。
7. 资料来源：凤凰财经，2015.9.24，《SOHO中国退出外滩BFC项目，复星获取全部股权》。
8. 上海宋海佳律师事务所大数据实时测量股东纠纷诉讼系统是采用大数据分析的方式，实时地从全国裁判文书网及权威数据库上传的3万余份股东纠纷民事判决书资料库中，按照时间、审级、地区、律所、律师、法院、法官、诉由等不同维度，抓取、统计、分析股东纠纷诉讼数据、特点。通过该系统所得出的结论不执着于股东纠纷发生的简单因果关系，而通过探索相关关系继续向更深层次研究股东纠纷发生的因果关系，以实现评估股东纠纷诉讼风险、完善治理结构缺陷并提出立法建议、深入挖掘公司法律服务市场需求、指引法律服务产品开发、构建律师评价体系的四大目的。该系统作为诉讼风险评估、律师评价参考要素的新探索，在具体实施、结果的准确性与全面性方面仍然有很大的局限。目前该种研究方法所存在的主要问题包括：（1）数据样本仍有限。目前

的数据来源虽然已是全国范围内最为全面和权威的数据库，但作为大数据分析的主要素材，2014年以前的素材缺失较多。且即使在2014年1月1日实施《关于人民法院在互联网公布裁判文书的规定》之后，部分地区法院仍未按照规定及时上传判例。导致2014年后的数据同样存在缺失，不利于大数据分析结论的得出。（2）判决表述规范化程度较差。虽然1992年最高人民法院即印发了《法院诉讼文书样式（试行）》，且该样式在后续的司法实践中不断修改完善，但实践中我们也可以发现相当一部分地区的人民法院判决书没有严格遵循既有的格式和规范，在进行大数据检索和分析时，影响系统判定的稳定、准确。（3）案由归类不准确、不规范。2011年2月18日，最高人民法院作出《关于修改〈民事案件案由规定〉的决定》，对民事诉讼案由进一步进行细化分类和总结。但是在大数据分析和统计的过程中，我们仍发现很多人民法院在对案件进行诉由分类时存在错误，造成大数据分析障碍，使最终的统计结果不够精确。因此，目前该系统的数据结果仅能作为一种参考依据。

9. 资料来源：上海宋海佳律师事务所大数据实时测量股东纠纷诉讼系统。
10. 资料来源：最高人民法院《民事案由规定》。

# 2 股权

我们这里谈的“股权”不同于实践中所谓的“虚拟股”，而是在工商机关注册登记的享有知情权、表决权、盈余分配权、优先购买权、剩余财产分配权等实体权益的股权。

“虚拟股”的运用，目前国内最具代表的当数华为公司的“员工持股计划”。[注]

华为公司一直对外宣称自己是实施全员持股的企业。从华为投资控股有限公司股权结构图（图2.1）显示：华为投资控股有限公司持有华为技术有限公司100%的股权；华为投资控股有限公司只有任正非和华为工会委员会两位股东，其中任正非占1.01%的股权，华为工会委员会占98.99%股权；并无所谓员工个人持股的半点影子，华为工会委员会才是华为公司的股东。[注]员工也许可以通过“华为工会委员会”享有一定的权益，但作为员工个人并无《公司法》意义上的股东权利，比如，对公司的知情权、表决权和盈余分配权等，因此，员工与华为公司之间并非实质意义上的股东关系。

2003年，华为公司的两位前员工——刘平和黄灿提起的股权回购纠纷[注]，也印证了我们的观点。

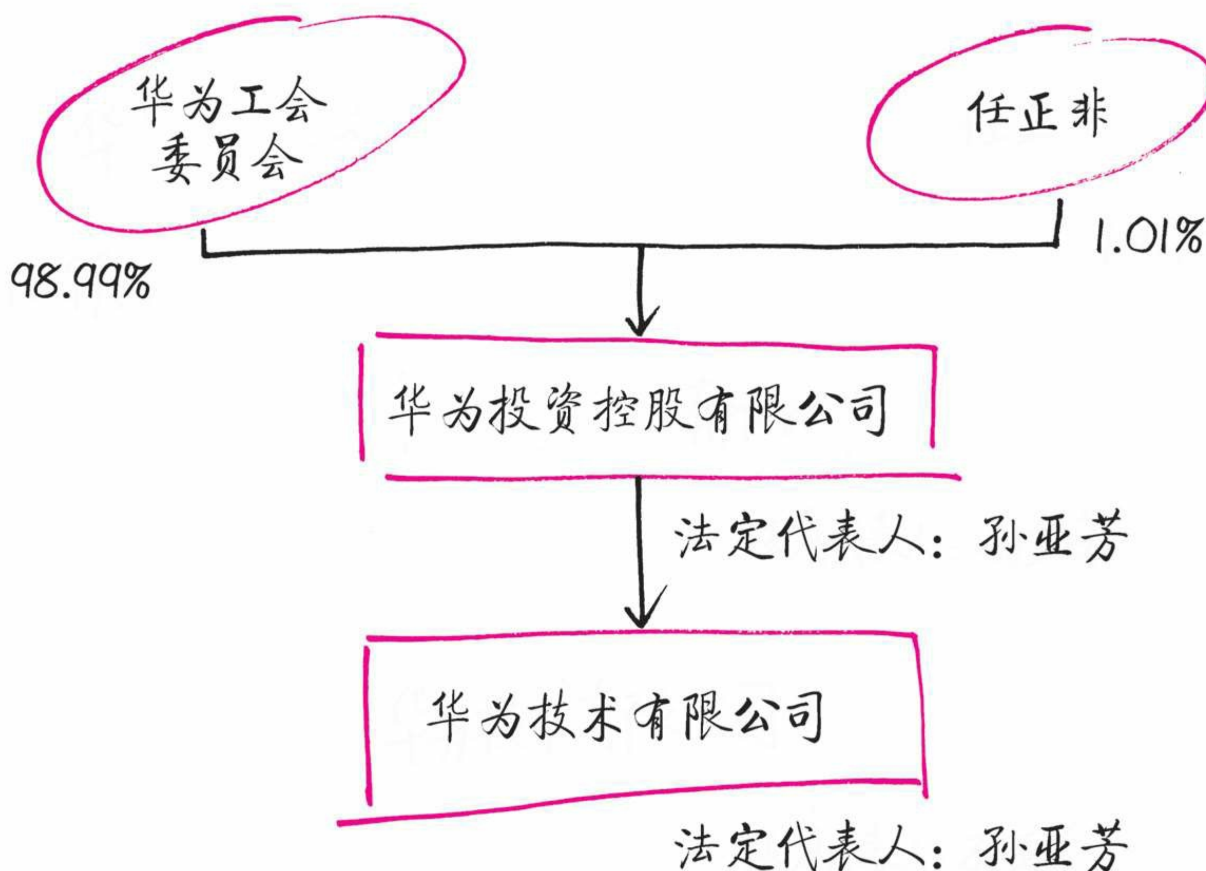



图2.1 华为投资控股有限公司股权结构图

两位华为的前员工认为，《华为参股承诺书》中关于“员工辞职或因违反公司的规章制度被辞退等丧失持股资格之一的情况时，需要将所持股份以原值（每股1元）退回公司”的规定有违于《公司法》同股同权原则，诉请华为公司以每股净资产价格回购其在公司的股份。

广东省高院认为，因为华为员工的股份没有在工商部门登记（按照规定，股份有限公司的登记只限于发起股东，非发起股东不需要登记，因此当时除副总裁纪平外，其余员工股东均未在工商部门进行记名登记），因此，关键证据华为与员工之间的合同、华为工会的持股数只能作为原告持股的参考，原告的主张“没有契约依据和法律依据”。

刘平、黄灿一案的认定意味着，华为员工手中的“股票”与法律定义的股权并不相同，员工并不是华为公司的股东，不享有法律规定的股东权利。员工与华为之间仍然是劳动合同关系，工会才是股东。

从员工“分红”所适用的税率也能得出同样的观点。我曾经问华为公司的顾问田涛先生，华为持股员工“分红”时按什么税率缴税？田涛先生说，这是我们一直努力和税务机关协调的问题——持股员工按七级累进税率缴税。这就意味着华为员工所持有的所谓“股权”实质上是工资薪金的一种特殊计算、支付形式。因为我们所讲的“股东分红”适用的是20%税率，只有工资报酬所得才按3%～45%七级累进税率缴税。

---

1. 资料来源：虎嗅网，2012.6.26，《华为：长达12年的虚拟股还原》。
2. 资料来源：全国企业信用信息公示系统。
3. 资料来源：新浪网，2003.12.16，《华为员工持股谜团纠葛难解》。

# 3 股权激励

曾有位人力资源专家问我："你是做什么专业的？"我告诉他："股东纠纷、股权激励和股权融资。"他感到十分惊讶："你们律师也做股权激励？"而我们律师则认为，没有律师股权激励方案如何"落地"？可见大家对于股权激励究竟是属于哪一领域的问题，存在着截然不同的认知。

什么是股权激励？在实施股权激励过程中需要关注哪些问题？这些问题到底涉及哪些专业领域？管理学、心理学、经济学，还是法学？

从目前国内立法来看，股权激励仅存在于上市公司、国有公司的相关规定中。它是指以本公司股票为标的，对其董事、监事、高级管理人员及其他员工进行的长期性激励。

股权激励需要解决的问题是"给谁""谁给""给什么""给多少""什么时间给""什么价格给""给了以后出现问题怎么办"等，亦即激励对象、激励来源、激励模式、激励总量、行权期限、行权价格、激励条件、实施决策程序以及股权动态调整机制（图3.1）。

从股权激励所涉及的问题上来看，制订、实施股权激励计划恰如建立婚姻关系，也要经历"恋爱""结婚""婚后生活"三个阶段。

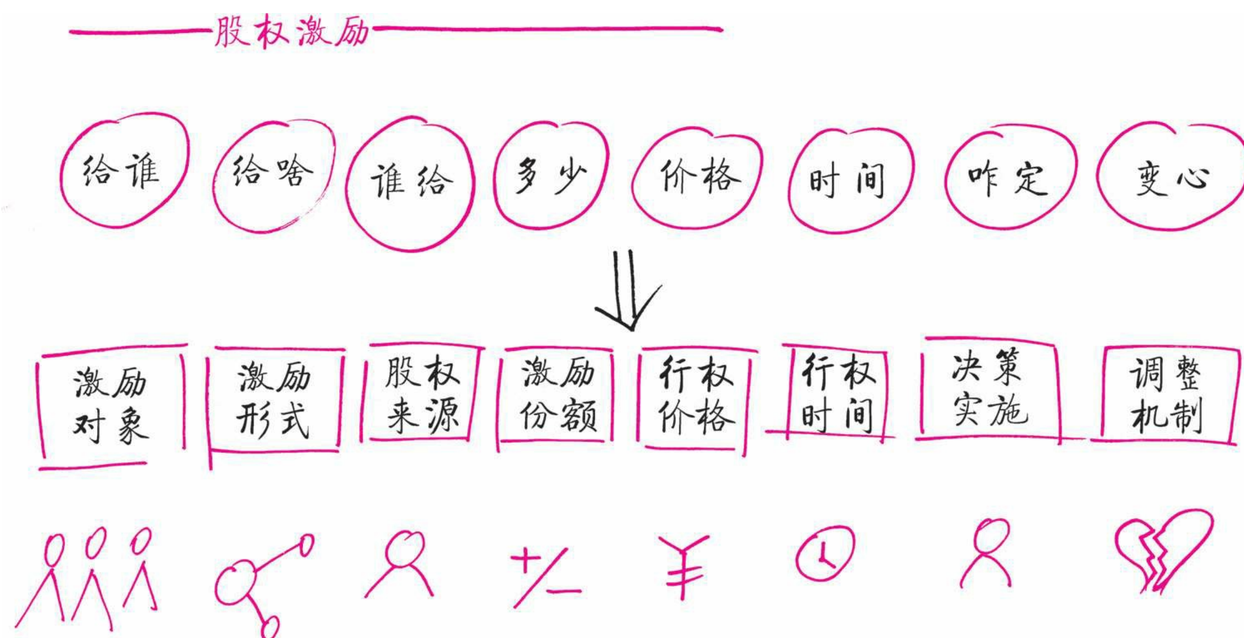



图3.1 股权激励需要解决的问题

在“恋爱”阶段，我们要解决的问题是确定激励对象、激励来源、激励模式、激励总量、行权期限、价格和条件等。这类似于确定恋爱对象、适婚条件、结婚时间、彩礼数额等问题。在这个阶段，很少涉及法律问题，更多是要运用人力资源管理、心理学、经济学进行分析、研究、判断。

在授予股权阶段，如同签订婚前协议和领结婚证，重点是签订股权转让合同或增资扩股协议，办理工商登记手续。此时，激励对象由员工身份变为员工和股东双重身份，类似恋人成为夫妻。

激励对象获得股权后，就如同与公司原股东进入“婚后生活”，重点关注两个问题：一是不断提高“婚后幸福指数”，保证激励机制有效发挥作用；二是预防和控制因“感情破裂”引发的股东纠纷对公司的负效应。

在发挥股权激励正效应方面，家和万事兴。我们需要提高公司创始人、高管的领导力以及自我情绪管理能力，“艺术”地融合股东及管理各方关系，进一步激发激励对象的潜能，适时调整激励总量，以匹配激励对象的积极表现，使其始终处于激情饱满的状态。

当激励对象或原股东违反激励规则出现股东纠纷时，类似于婚姻关系中“感情破裂”而导致离婚阶段。这一阶段关注的重点是如何减持已经授予的股权份额，妥善处理股东纠纷，也就是股权激励的动态调整，即股东退出阶段。

由此可见，股权激励计划实施和终止阶段，也就是“婚后生活”和“离婚”两个阶段更侧重于法律规则的运用。

股权激励从法律上看，其本质就是附条件的股权转让或附条件的增资扩股协议（图3.2）。这里的“附条件”包含两个部分内容：一是授予激励对象股权的条件；二是当激励对象违反激励条件，或者与公司其他股东发生纠纷、“感情破裂”时的退出条件，我们把它称为“股权激励动态调整退出的条件”或“股东退出机制”。



图3.2 股权激励的法律本质

综上，我们认为，股权激励核心的法律问题就是：识别、分析、评估、预防和控制股东纠纷，平衡股东利益，最终实现融洽的股东关系。

PART 2

# 非上市公司股权激励计划要点

——背景与操作细节

# 4 效应：股权激励效应与先决条件

坦率地讲，“股权激励”作为一种激励手段，在当下国内的创业风潮中，似乎已成为一种想当然的事情。我们很少系统地思考股权激励对提升公司价值到底有多大的作用？潜意识中，股权激励是解决职业经理人代理成本问题的一副“金手铐”，这个观点似乎已成定论。律师更多关心的是法律风险的控制，至于其价值效应，则少有人问津。

今天，我们要回归到股权激励计划的价值本身去思考问题，就必须反思股权激励真的是公司的“必需品”吗？

更重要的是，通过对股权激励正负效应进行分析，逆向找出有效实施股权激励必须具备的先决条件，并在此基础上，有的放矢地思考、归纳非上市公司股权激励计划的操作要点。

## 尚无定论——定量分析股权激励效应

股权激励能否有效激励员工？实施股权激励对提升公司业绩有多大的影响力？能否用可量化的数据评价股权激励的正负面效应？

通过查阅大量的资料，我们发现，学术界对此争议也很大，尚无统一定论。有的观点认为，激励对象的薪酬与公司业绩无关，无论公司业绩如何，激励对象的薪酬收入都是年年递增的；有的观点认为，激励对象的薪酬与公司业绩高度相关；还有观点认为，公司股价并不能够完

全、真实地反映激励对象的业绩，在一般情况下内部管理只影响着公司股价的25%，宏观经济等其他一些人为无法控制的因素，则影响着股价的70%～80%；有观点甚至认为，股权激励在中国是负效应的。如孙萍在《我国上市公司股权激励效应研究》一文中称，通过变量的描述性统计分析、相关性检验、回归分析等实证方法分析后，发现选取的16家样本企业在实施股权激励后业绩均不同程度地有所下降。她认为我国上市公司高管的股权激励计划对公司的经营绩效产生了明显的负效应，也就是说样本中的上市公司的股权激励计划总体上并未达到激励管理者努力经营企业并为股东创造价值的目的，股权激励对上市公司业绩非但没有起到激励作用，反倒由于股权激励费用化、股权激励成本的存在，使得公司在实施股权激励后，企业经营业绩呈明显下降的趋势。

同样，我们抽取2013年年初实施股权激励的15家A股上市公司进行分析（其中14家为深圳证券交易市场上市公司，1家为上海证券交易市场上市公司）。通过分析这些公司公布的实施股权激励前后各两年的加权净资产收益率数据，我们发现15家中共有6家在实施股权激励计划后业绩下滑，9家业绩上升（表4.1）。9大于6，能说明股权激励有效吗？答案当然是否定的。

我们认为，运用定量分析方法来论证股权激励对公司业绩的影响，由于获取样本、数据和评价方法的差异，以及公司经营业绩受除股权激励之外诸多因素的影响等原因，目前量化分析方法尚无法对上市公司股权激励效应做出统一的评价。

而对于中国非上市公司，由于没有公开披露的经营信息，用定量分析方法来评价其股权激励的效应更是不可能。

## 股权激励效应——运用马斯洛需求层次理论分析

鉴于无法通过定量分析方法判断股权激励的效应，我们再尝试运用动机理论来进行分析。在所有的动机理论中，马斯洛的需求层次理论虽有争议，但可以帮助我们了解自己、了解他人，改善我们的认知，帮助我们创建一个积极而全面的人格，是一套最经典、最简单、最直观、最实用的理论。

**表4.1 部分上市公司实施股权激励前后业绩对照**[注]

| 股票代码 | 公司名称 | 公告日期 | 2011(%) | 2012(%) | 2013(%) | 2014(%) |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 002572.SZ | 索菲亚 | 2013/3/6 | 13.96 | 12.23 ↓ | 15.14 | 18.20 |
| 300146.SZ | 汤臣倍健 | 2013/3/6 | 11.06 | 15.45 | 20.57 | 22.02 |
| 300170.SZ | 汉得信息 | 2013/2/28 | 10.24 | 10.92 | 11.44 | 12.21 |
| 300299.SZ | 富春通信 | 2013/2/20 | 29.69 | 6.07 ↓ | 2.94 ↓ | 3.68 ↓ |
| 002452.SZ | 长高集团 | 2013/2/7 | 5.10 | 5.40 | 8.35 | 7.91 |
| 002126.SZ | 银轮股份 | 2013/2/6 | 14.46 | 3.44 ↓ | 7.46 | 10.70 |
| 002548.SZ | 金新农 | 2013/2/6 | 8.58 | 6.84 ↓ | 5.23 | 7.51 |
| 300124.SZ | 汇川技术 | 2013/2/2 | 14.30 | 12.28 ↓ | 19.59 | 20.55 |
| 002063.SZ | 远光软件 | 2013/2/1 | 25.01 | 26.35 | 22.77 ↓ | 11.03 ↓ |
| 002410.SZ | 广联达 | 2013/1/30 | 15.62 | 15.74 | 21.31 | 22.84 |
| 300015.SZ | 爱尔眼科 | 2013/1/24 | 13.20 | 12.80 ↓ | 14.02 | 16.91 |
| 300296.SZ | 利亚德 | 2013/1/19 | 25.19 | 10.62 ↓ | 11.47 | 17.42 |
| 300241.SZ | 瑞丰光电 | 2013/1/18 | 10.24 | 8.94 ↓ | 9.93 | 3.91 ↓ |
| 600180.SH | 瑞茂通 | 2013/1/8 | 52.22 | 35.89 ↓ | 31.24 ↓ | 25.71 ↓ |
| 002014.SZ | 永新股份 | 2013/1/4 | 18.99 | 16.77 ↓ | 12.56 ↓ | 10.45 ↓ |

## 马斯洛需求层次理论

马斯洛的需求层次理论（Maslow’s Hierarchy of Needs），也被称作“基本需求层次理论”，是由美国著名心理学家亚伯拉罕·马斯洛于1943年在《人类动机理论》一书中提出来的。该理论最

初将人类的需求分为五种，如同阶梯一样由低至高，逐层递升。这五种需求分别为：生理需求、安全需求、情感和归属需求（社交需求）、尊重需求，以及自我实现需求。马斯洛认为，不同种族的人们虽然拥有不同的民族、文化、阶级、历史，但是却有着相同的需求模式，同时每个人的需求都是一个结构化的整体。

该理论认为：人人都有需求，在一定时间里某一层次的需求处于主导地位，该需求被称为优势需求，只有这一层次的需求获得满足后，更高层次的需求才会出现，才会显现出其激励作用；任何一种需求都不会由于更高层次需求的发展而消失，各个层次的需求相互依赖和重叠，高层次的需求发展后，低层次的需求仍然存在，只是对行为影响的程度大大减弱了；而且并非所有的需求都能够轻易地得到满足，越高层次的需求能够得到满足的概率越小。

按照马斯洛需求层次理论，股权激励可以满足人们哪些需求（图4.1）？

首先，股权作为财产权利，一旦通过盈余分配、股权转让获得投资收益，即可以按照比例和公司净资产转为个人的资产，其变现金额甚至往往因为公司财富的累积而远高于不动产、债券等。因此，在公司正常经营发展的情况下，股权激励完全可以满足第一层级的衣、食、住、行等生理需求。

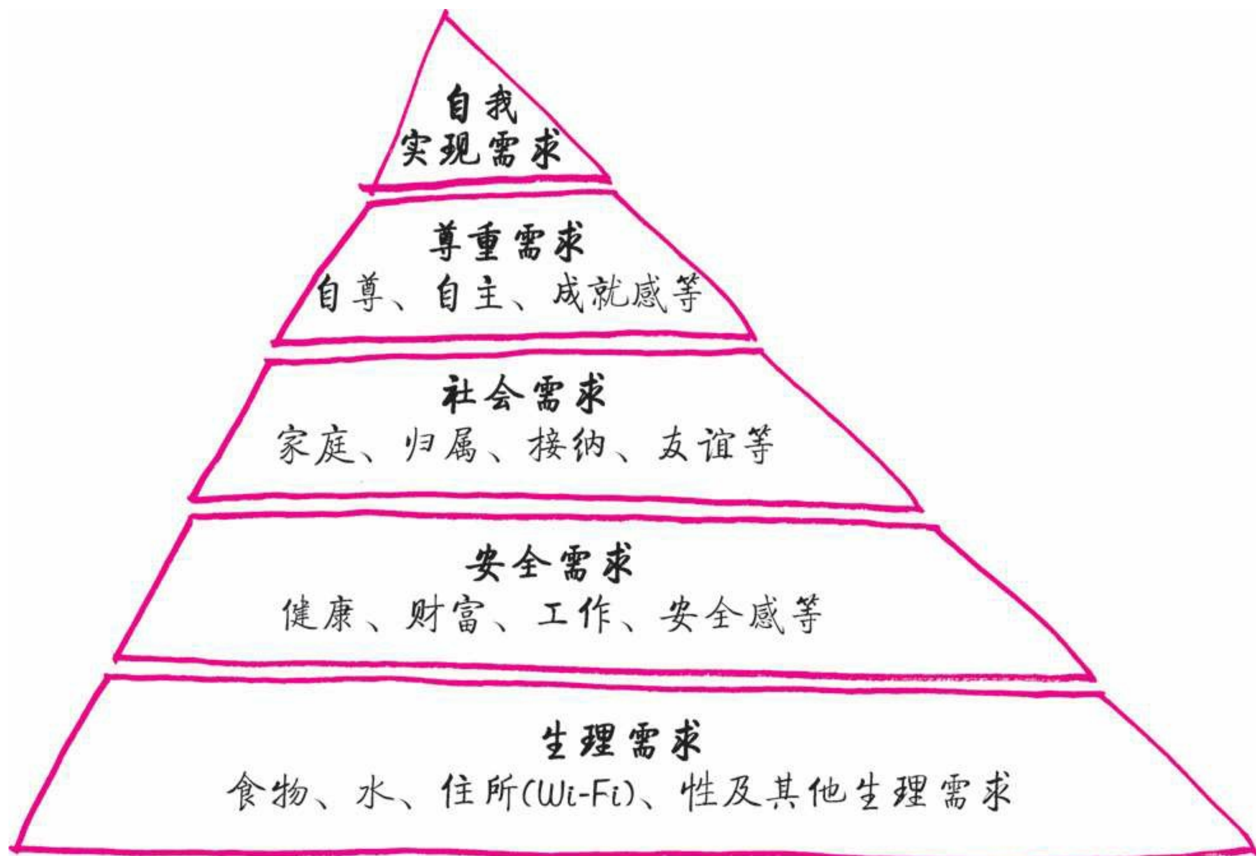



图4.1 马斯洛需求层次

其次，当员工因股权激励成为股东后，能了解或参与公司的运营管理，在公司的职位或地位会更加稳定，职业安全感、财产安全感必然得到提升，因此也自然可以满足第二层级的安全需求。

而针对第三层级的情感、归属感及社交需求，当员工的身份因股权激励转为股东和员工双重身份后，一方面其社交范围得以扩大，由员工范围扩大到股东范围，社交需求更易被满足；另一方面作为公司的主人，其信任感和归属感也必然强于一般员工。因此股权激励也可以满足人的第三层级的需求。

对于尊重需求，被授予股权本身即是公司对员工长期工作或优异能力的一种认可和尊重，是公司创始人和其他股东对激励对象贡献的认可和对其人品的确信，因此股权激励能够很好地弥补其他激励措施在尊重需求上满足感的缺失。

最后，当激励对象的愿景与公司的愿景一致，激励对象无论持股比例多少，都是企业的老板之一，公司的成长与其作为企业家在事业上的成就感是共通的。股东个人的自我价值随着企业发展而实现，因此股权激励可以说是帮助激励对象在创业、事业层面完成自我实现的一个重要途径。

当然，股权激励作为一种“长效”的激励措施，在短期变现能力上不如奖金、福利来得直接且见效快，对激励对象物质需求的满足较福利性待遇而言不会立竿见影。此外，被激励对象还要承担企业亏损的风险。

因此，企业在实施股权激励计划时，首先应当充分了解激励对象的需求，只有当目前最迫切的需求，即优势需求得到满足的情况下，才产生激励作用。

## 实施股权激励的先决条件



指引你人生中的终极价值
与人性的美好境界



# 动机与人格

每天懂一点心理学

Abraham Harold Maslow

[美] 亚伯拉罕·哈罗德·马斯洛 著



**《纽约时报》："马斯洛心理学是人类了解自己过程中的一座里程碑。"**

**哲学家尼采：**"成为你自己！马斯洛在自己漫长的生命历程中，不仅将毕生精力致力于此，更以独特的人格魅力证明了这一思想，成功地树立了一个具有开创性的形象。"

追求自我实现是人的最高动机
健全社会的职能在于促进普遍的自我实现

陕西师范大学出版社

图4.2 《动机与人格》中文版封面

马斯洛在《动机与人格》（图4.2）一书中分析道，基本需要的满足有一些直接的先决条件，比如表达自由、调查研究的自由、寻求信息的自由、防御的自由，以及集体中的正义、公平、诚实、秩序等。它们虽然不是目的本身，但接近目的。因为它们与基本需要的关系太密切，对它们的威胁会直接导致应激反应，似乎存在着对基本需要的直接威胁。捍卫这些条件，是因为如果没有它们，基本需要的满足就是几乎不可能的，至少也会是处于严重威胁之中。

“表达自由”，就是说话、发言的自由。在公司里发言，就是开会。要保证在开会时人人有发言权，不乱发言，说话算数，就要有“议事规则”。

“调查研究的自由”“寻求信息的自由”，也就是了解、获得信息的权利。那么，这个权利的实现就需要“信息披露制度”的保障。信息披露制度在法律上就是股东知情权制度。

“防御的自由以及集体中的正义、公平、诚实、秩序”，也就是当人们的权利遭到破坏或处于危险中时，如何使其迅速恢复正常。这就需要有完善的动态调整机制即“退出机制”的建立。退出机制在法律上就是附条件的股权转让合同。

140年前，美国的一位工程兵中将亨利· 马丁· 罗伯特撰写了一本书《罗伯特议事规则》（图4.3）。这本书再版11次，发行550万册，已经成为美国政府、团体、企业立法的蓝本。书中有这么一段话，非常经典：“议事规则，是要让强势一方懂得他们应该让弱势一方有机会充分、自由地表达自己的意见，而让弱势一方明白既然他们的意见不占多数，就应该体面地让步，把对方的观点作为全体的决定来承认，积极地参与实施，同时，他们仍有权利通过规则来改变局势。”

# ROBERT'S RULES OF ORDER

(11th Edition)

Henry M. Robert

# 罗伯特议事规则

**第 11 版**

[美] 亨利 · 罗伯特 著

袁天鹏 孙涤 译



格致出版社  上海人民出版社

图4.3 《罗伯特议事规则》中文版封面

罗伯特的观点说明，议事规则可以满足人们自由表达意见的作用，满足人们社交、沟通的需求。在这个过程中“体面的让步”能获得尊重，并满足被尊重的需求。

通过对马斯洛需求理论与罗伯特议事规则的分析，我们可以得出这样一个结论：一个有效的股权激励方案必须具备的前提条件有——完善的信息披露制度、议事规则与退出机制（图4.4）。对非上市公司而言，完善的信息披露制度、健全的议事规则能更好地加强股东之间的信任关系。而退出机制则能很好地解决人合性及封闭性带来的股权流通受限的问题，便于在股东出现纠纷时解决公司危机。




图4.4 股权激励方案必备的前提条件

1. 资料来源：上海证券交易所网站；深圳证券交易所网站。

# 5 风险：非上市公司股权激励的条件与法律风险

如前文所述，实现股权激励正效应的先决条件是完善的信息披露制度、议事规则和退出机制。那么，中国非上市公司是否具备这些条件？

为回答这个问题，我们首先要思考的问题是，用什么方法来判断是否具备这些条件？判断、分析“条件”的切入点是什么？

用数据说话、用事实说话，通过对比分析，我们将以股东纠纷的司法实践作为切入点来评价“先决条件”的现状。

## 股权激励先决条件识别方法

为什么研究股权激励要以股东纠纷为切入点？这是经常被质疑的问题，我常常要为此和大家反复讨论——这是一个“逆向工程”！我们都非常清楚，司法实践中并没有名为“股权激励”的股东纠纷；根据最高人民法院《民事案由规定》，与实施股权激励的先决条件——信息披露制度、议事规则、退出机制相对应的股东纠纷，分别是知情权纠纷、公司决议纠纷、股权转让纠纷或解散纠纷。比如，广受关注的雪莱特案就是一起典型的因股权激励而产生的股东纠纷，但案由为股权转让纠纷。

广东省雪莱特光电股份有限公司（下称“雪莱特”）系深圳证券交易所上市公司。2002年12月30日，为激励公司高管，原告柴国生与时任公

司副总经理的被告李正辉签署了一份《关于股份出让的有关规定》的文件，原告将个人持有的公司5 223 886股股票无偿赠与被告，被告保证从持有股权之日起至少在公司服务满五年。文件签署后，双方办理工商变更登记手续。2004年7月15日，柴国生、李正辉再次签署《股权赠与协议》，柴国生又将个人持有的公司962　294股股票无偿赠与李正辉，李正辉于同日作出承诺：五年内不得以任何理由从公司离职，否则向柴国生进行经济赔偿，双方约定了赔偿计算标准。

2007年8月27日，被告李正辉辞去副总经理、董事职务，离开公司。原告柴国生认为被告违反了服务期限的约定，遂向法院提起诉讼，要求被告将其持有的公司股票返还给原告，并赔偿原告的经济损失。

法院审理后认为，该案属股权转让纠纷，被告根据《关于股份出让的有关规定》建立的附条件的赠与法律关系获得雪莱特公司5 223 886股股票，其已经履行了赠与所附条件约定的大部分服务时间之义务，但对尚未履行的剩余4个月服务时间所对应的348　259股股票，应该退还给柴国生，并依据双方约定赔偿柴国生19 294 014.7元。

从广东高院的判决结果看，因激励对象违反激励条件而引发的股权激励纠纷在法律上认定为股权转让纠纷。

在中国司法实践中，股权激励纠纷是以各种股东纠纷的形式表现的。在激励股权被授予后，激励对象成为公司股东。当激励对象行使股东知情权、表决权受到阻碍时，就可能引发知情权纠纷、公司决议效力（撤销）纠纷；当激励对象主张分配红利时，就可能引发盈余分配权纠纷；当激励对象作为公司股东损害了公司利益时，就可能引发损害公司利益责任纠纷；当作为激励对象的股东违反了约定的激励条件，需要减少其股权份额或取消其股东资格时，就可能引发股权转让纠纷；当以股权代持方式实施激励时，就可能产生股东资格确认纠纷等等。

因此，判断、分析、归纳非上市公司是否具备实施股权激励的“先

决条件”，实质上就是在研究最高人民法院《民事案由规定》中的25类与公司股东纠纷相关的案件，通过对全国各级法院受理的25项不同案件的个案数量、增长率、地域性变化，以及公司成长阶段与股权纠纷关系进行分析，找出股东纠纷特征、成因，发现我国非上市公司在信息披露制度（如股东知情权纠纷）、议事规则（如公司决议无效、撤销纠纷）、退出机制（如解散纠纷、优先购买权引起的股权转让纠纷）等方面的立法现状，修因改果，为非上市公司实施股权激励及完善公司治理结构寻找一条“逆向”可行之路。

## 识别、分析、评价方法

借助上海宋海佳律师事务所研发的大数据实时测量股东纠纷诉讼系统，从中国裁判文书网、北大法宝中检索到与公司有关的股东纠纷近30 000份判决书，使得我们可以运用大数据统计分析法以及以“真功夫”等案件为代表的实证分析方法，分析股东纠纷案件的特征，评价非上市公司实施股权激励的先决条件，揭示股东纠纷对股权激励的负效应，为日后拟定或实施股权激励计划提供有益的参考（图5.1）。




图5.1 股权纠纷案件的三大分析方法

# 股东纠纷特征

如前文所述，常见的与公司有关的股东纠纷共25类，分别为股东资格确认纠纷、股东名册记载纠纷、请求变更公司登记纠纷、股东出资纠纷、新增资本认购纠纷等等。这些纠纷96.32%都发生在非上市公司，我们将通过以下数据及案例来分析其特征。

## 25类股东纠纷占比

在1998～2015年间全国25类股东纠纷案件中，反映授予或取消股东资格的股权转让纠纷案发数量位居第一；反映信息披露制度的股东知情权纠纷案发数量位居第三；反映公司议事规则完善程度的公司决议效力纠纷案发数量位居第六（图5.2）[注]。

案发数量最高的前五项纠纷分别是股权转让纠纷、股东资格确认纠纷、股东知情权纠纷、公司决议纠纷、公司解散纠纷[注]。

这几类案件恰恰反映出非上市公司现有的信息披露制度（对应知情权纠纷）、议事规则（对应公司决议纠纷）、退出机制（对应股权转让纠纷和解散纠纷）不能满足股东对公司知情权、股东平等权、投资收益权的保护需求，而如何保护这些权利正是股权激励效应发挥的先决条件——信息披露制度、议事规则、退出机制所要解决的问题。

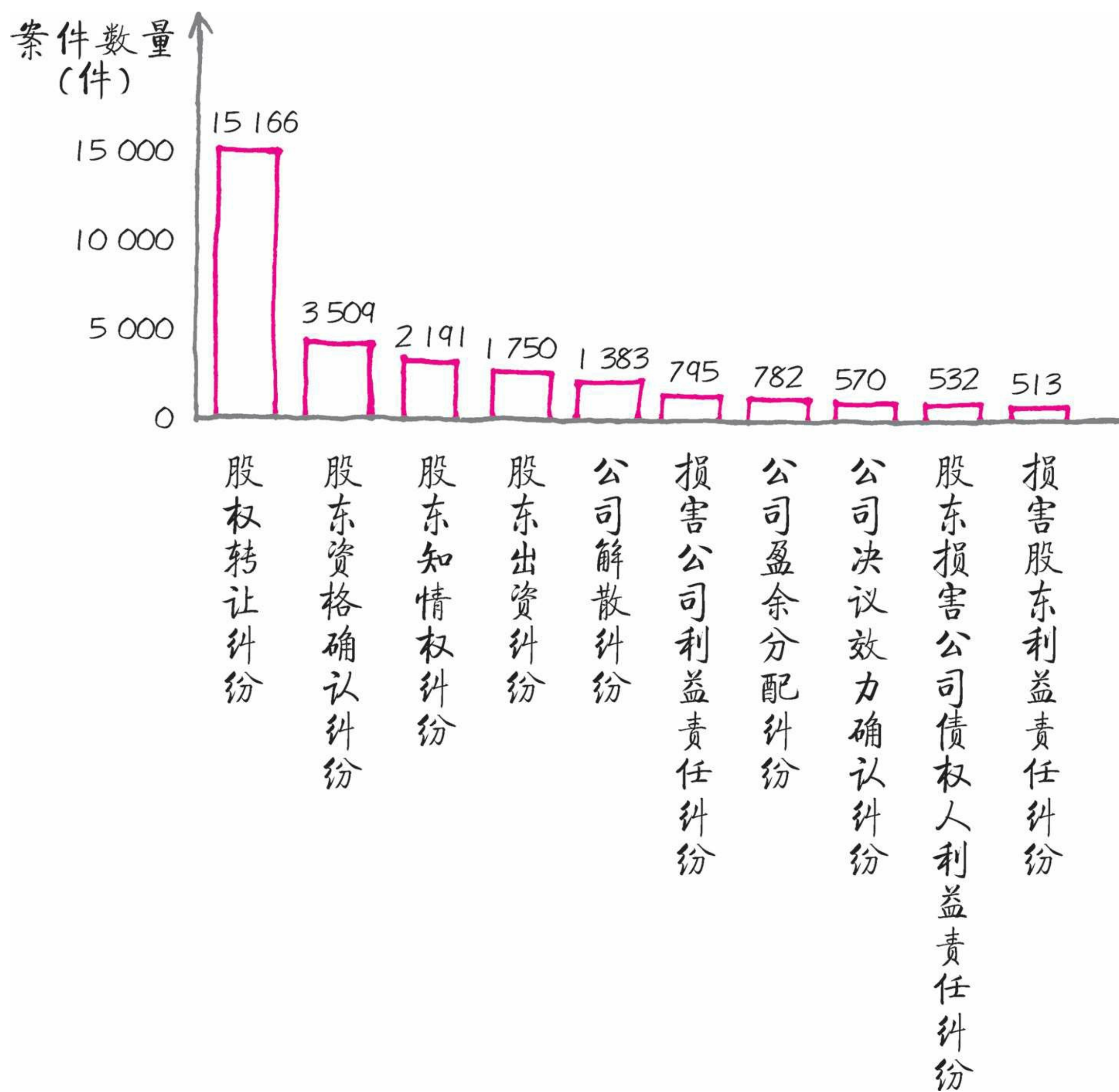
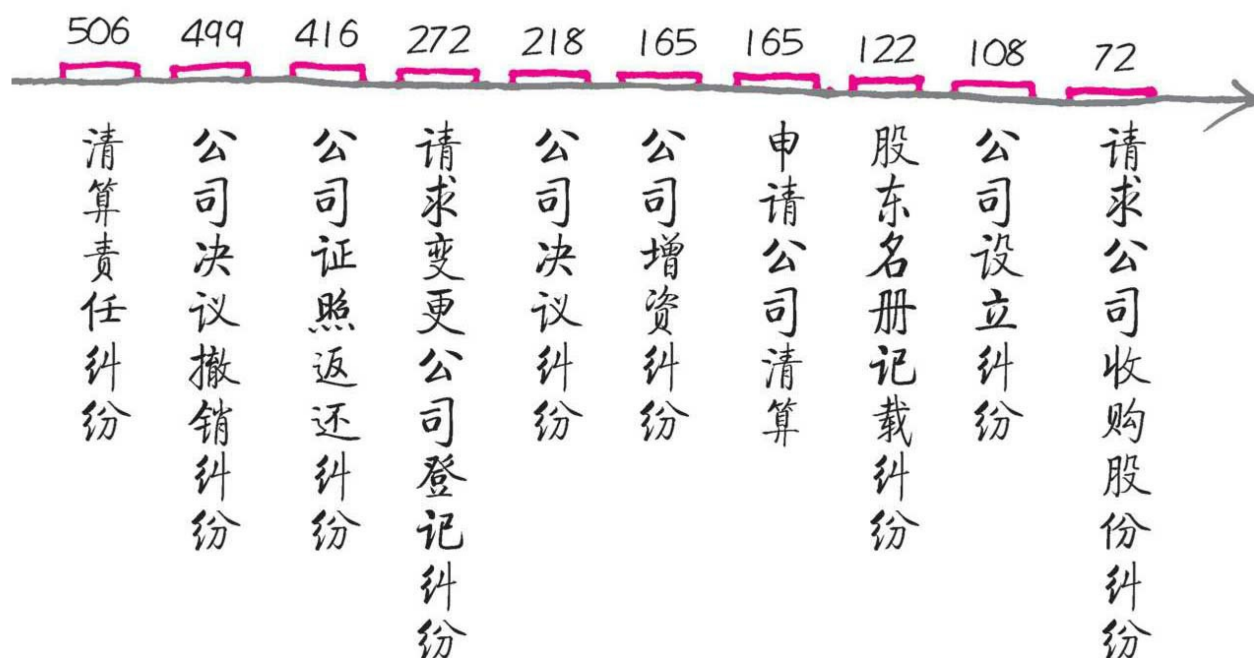



图5.2 1998～2015年间全国25类股东纠纷案件数量分类排序图 注




## 股东纠纷诉讼的审级数量

1998～2015年间，全国法院受理股东纠纷案件中，一审案件占比57.45%；二审案件占比41.92%；再审案件占比0.63%，如图5.3所示。

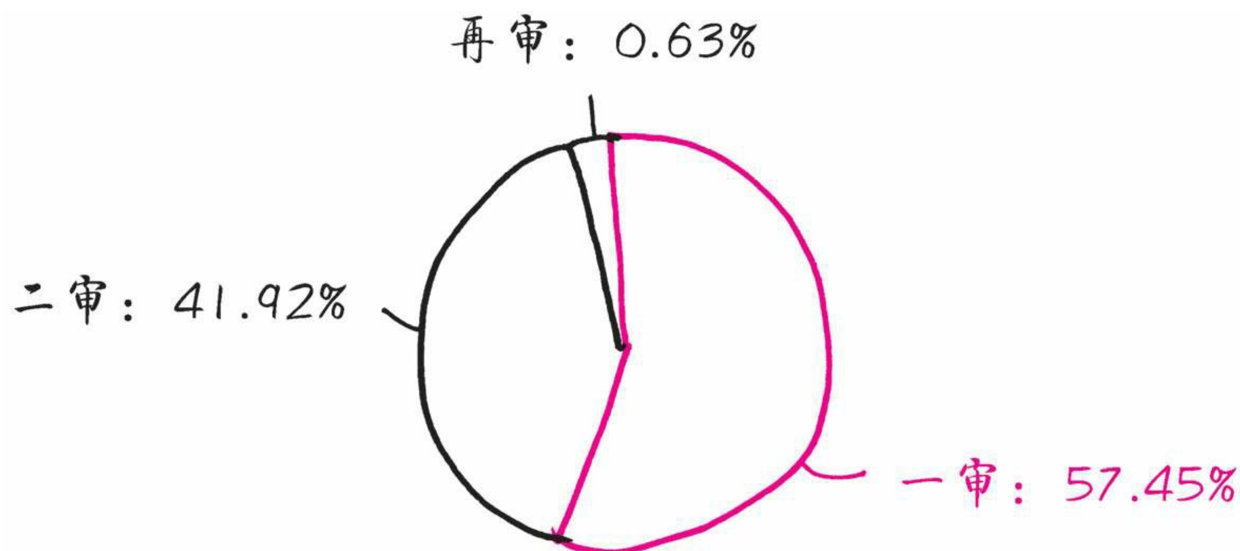



图5.3 1998～2015年间全国公司纠纷审理程序占比图(注)

这组数据显示，近50%的股东纠纷都会进入二审，说明股东纠纷冲突激烈，法院审理难度大，当事人难服判，人合性冲突非常严重。

## 股东纠纷诉讼的胜诉率

股权纠纷以原告方（上诉方）为视角的判决结果中，法院支持的案件占比27.26%；部分支持的案件占比9.73%；驳回的案件占比20.05%；和解的案件占比1.31%；撤诉的案件占比20.69%，如图5.4所示。

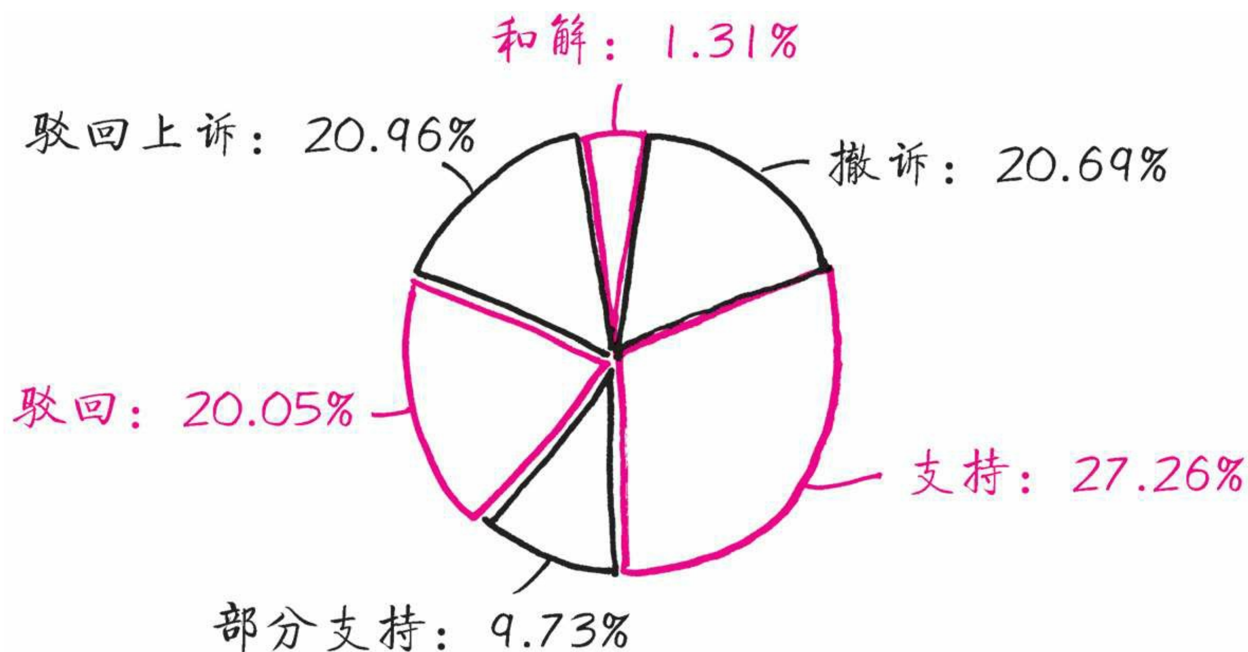



图5.4 1998～2015年间全国公司纠纷判决结果图(注)

这组数据显示，法院支持率低，说明股东权利的设定及保护任重道远；调解、和解率低，说明股东纠纷对非上市公司人合性的破坏是惨烈的。如何培养股东之间的信用基础是非上市公司治理结构中的大问题，当然也是实施股权激励计划中的大问题。

## 股东纠纷诉讼的地域性现状

按照前述统计，股东纠纷发生率最高的地区依次是上海、浙江、江苏，这三个地区案件数量占全国案件数量的比例分别是16.80%、15.05%、9.13%，如图5.5所示。

这组数据说明经济越发达地区，股东纠纷越多。在上海、浙江、江苏地区如实施股权激励计划，应特别重视股东纠纷法律风险的控制。

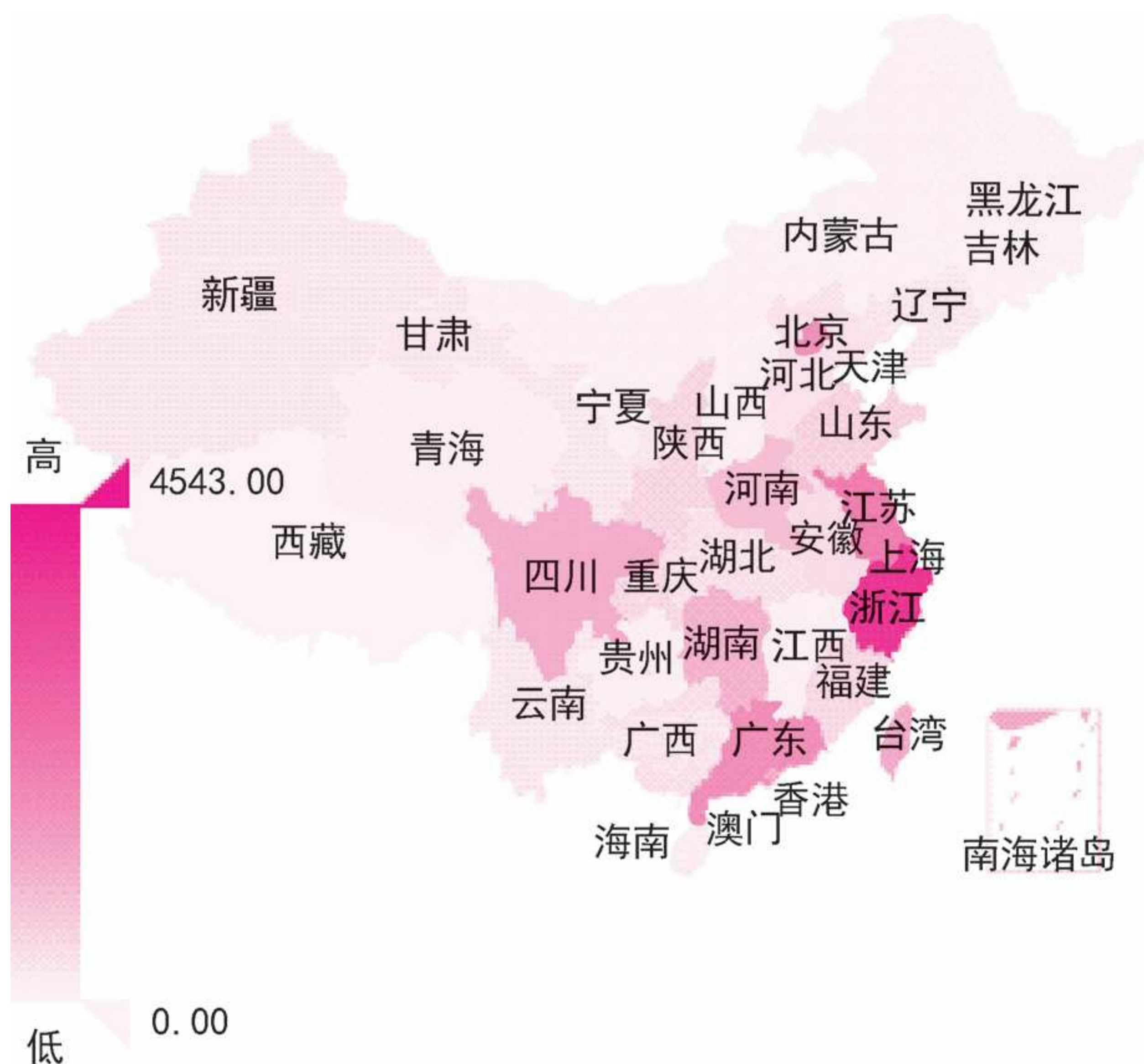



图5.5 全国股东纠纷地域分布图

# 股东纠纷诉讼与公司成长阶段相关关系

按照前述统计，公司纠纷在公司成立后第3年发生频率最高，占比2.77%。紧随其后的分别是第4年（2.64%）、第2年（2.25%）、第5年（2.23%），如图5.6所示。

这组数据说明在公司成立后第2、3、4、5年易发生股东纠纷诉讼，其中第3年特别突出。“三岁看大，七岁看老。”对非上市公司而言，前

三年的治理习惯决定股东关系的走向，甚至决定公司的未来前途。同样，如果在公司初创的前三年实施股权激励计划，对规则的把握和运用对未来股东关系的发展和股权激励的效果也至关重要。

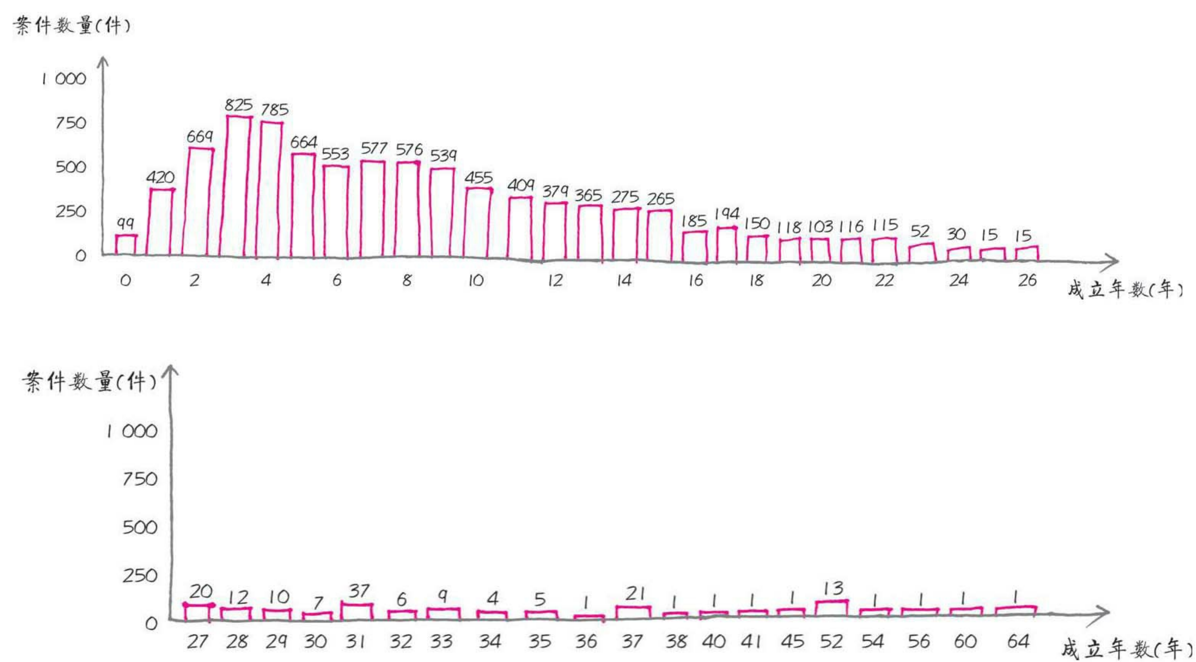



图5.6　1998 ～ 2015年间全国公司纠纷发生数量与公司成立时间关系图 注

## 从“真功夫”案看股东纠纷的特征

研究公司法、研究股东纠纷的特征，把“真功夫”案研究透了就够了。“真功夫”案淋漓尽致地展现了股东纠纷的特征、公司立法的滞后、公司治理的缺失，是一部非常经典的“股东战争”。

真功夫案件涉及了股东纠纷最为常见的股权转让、损害公司利益、知情权、决议效力等诉讼，所反映出的信息披露、议事规则和退出机制等问题在非上市公司中具有普遍性。这些问题也是非上市公司与上市公司最大的制度差异，更是非上市公司股权激励方案设计中无法绕过的前提及风险控制要点。

## 一案带多案，旷日持久

自2006年9月，10年来因蔡达标与潘敏峰离婚而引发股东纠纷，“真功夫”打了30多起官司（图5.7）。几乎每一个案件都提起上诉、管辖权异议，一审涉及17个案件、11个案由（如图5.8所示），包括：损害公司利益责任纠纷3起、股权转让纠纷3起、关联交易损害公司利益责任纠纷2起、公司决议撤销纠纷2起、股东知情权纠纷2起、装修装饰合同纠纷1起、名誉权纠纷2起、行政诉讼1起；此外，涉及挪用资金、职务侵占、抽逃出资等刑事案件1起、行政复议2起。

10年
+
30多起案件

3起损害公司利益责任纠纷；3起股权转让纠纷；
2起关联交易损害公司利益责任纠纷；2起公司决议撤销纠纷；
2起股东知情权纠纷；1起装修装饰合同纠纷；
2起名誉权纠纷；1起行政诉讼；
1起职务侵占、挪用资金、抽逃出资刑事案件；
2起行政复议；数起管辖权争议

图5. 7 “真功夫”案一案带多案

在17起案件中，代表蔡达标利益方提起的诉讼共6起，其中部分支持的3起，败诉1起，剩余2起目前暂无结果。代表潘宇海利益方提起的诉讼共11起，其中胜诉3起，败诉6起，撤诉1起，剩余1起目前暂无结果。

## 民事和刑事交叉

“真功夫”公司是由蔡达标、潘宇海等股东共同出资成立，如图5.9所示。其中蔡达标为公司董事长、法定代表人、实际控制人。

10年来30多起诉讼，以蔡达标被判入狱为转折点，打来打去，标志性的结果是潘宇海夺取了公司的法定代表人身份。那么，为什么在一起普通的民事纠纷中会衍生出刑事案件？潘宇海有什么目的？让我们先来

看看“真功夫”的公司章程：

“真功夫”公司章程第4.2条规定董事会由五名董事组成，五方股东各委派一名董事；第4.3条规定董事长由蔡达标任命，公司章程又规定法定代表人由董事长担任；第4.6条规定章程的修正应由全体董事在按规定程序召开的董事会会议上一致投赞成票方可通过。

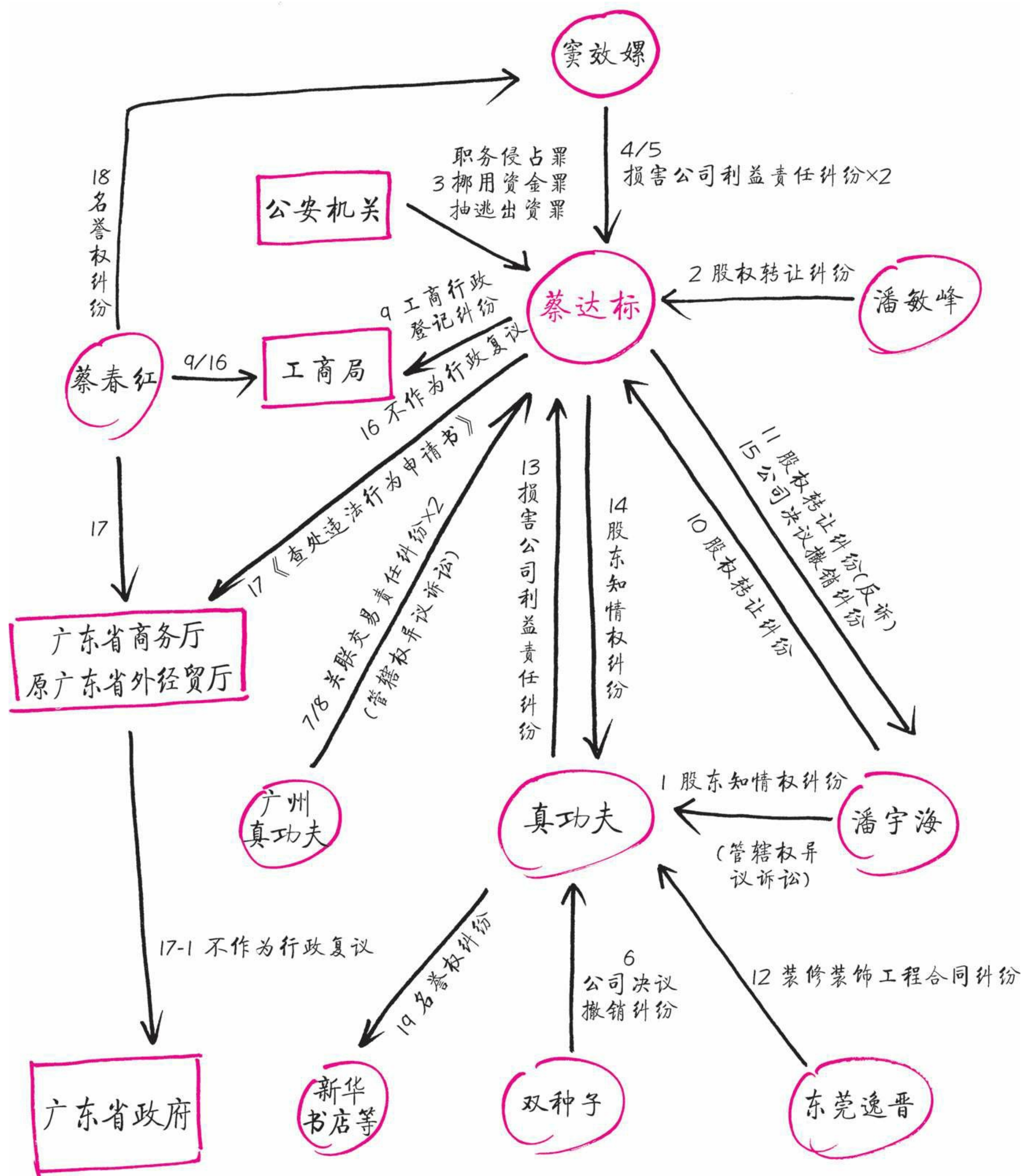



图5.8 “真功夫”及其关联公司股东纠纷示意图

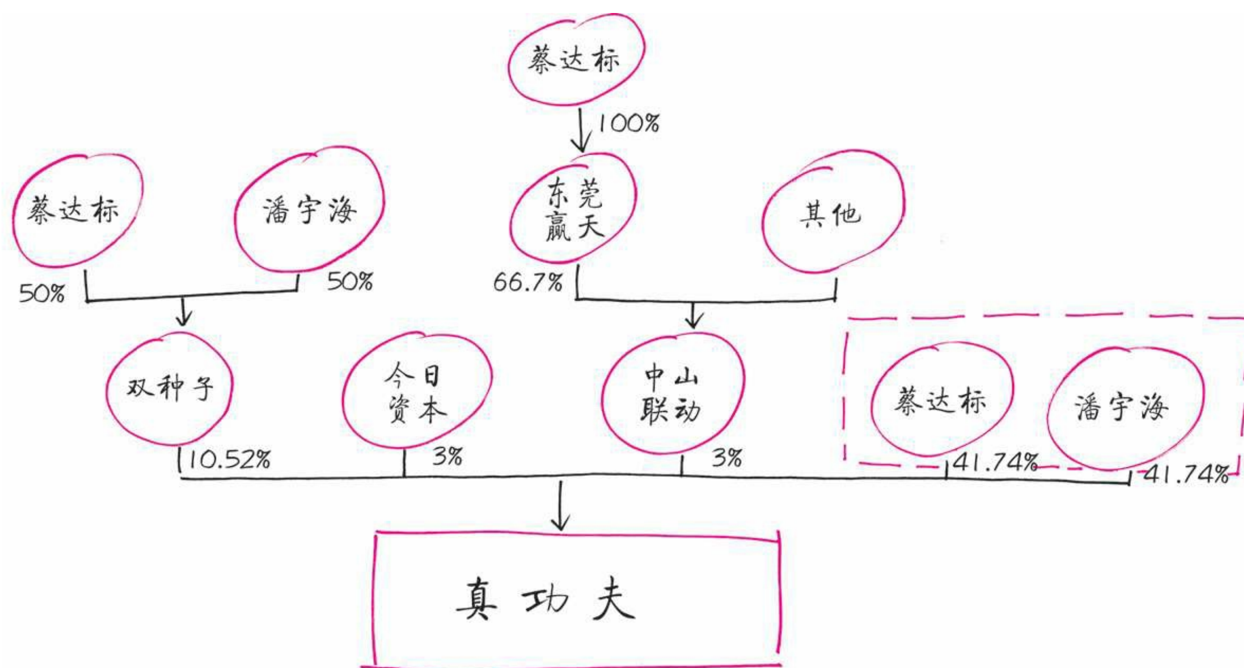



图5.9 真功夫及其关联公司股权结构图注

按照上述规定，“股东委派董事”“董事长由蔡达标任命”，意味着在制度上确定了蔡达标永久的实际控制人地位，无论他的股权大小、是否与潘宇海均等。也可见，“真功夫”董事、董事长的人选不同于一般的“选举制”，远胜于阿里巴巴“董事由合伙人提名，再由股东选举”的合伙人制度。但是，我们知道，公司章程是可以修改的，这个“委派”“委任”照理也是可以修改的。但“真功夫”的章程厉害就厉害在第4.6条，“章程的修订须经全体董事一致同意”！也就是说，只要蔡达标不同意修改，其作为“真功夫”公司董事长及法定代表人的身份是牢不可破的。因此，从理论上讲，潘宇海是不可能夺走董事长、法定代表人席位的。

那么，潘宇海凭借什么撼动了“真功夫”的“宪章”？

我们知道，因侵占财产、挪用财产等经济犯罪被判刑且执行期满未逾五年的人不得担任公司的董事、监事、高级管理人员。如果董、监、高在任职期间出现这种情况，公司应当解除他的职务。

由此看，潘宇海想要获得公司法定代表人身份，首先要让蔡达标丧

失担任董、监、高的法律资格。只有这样潘宇海才有担任“真功夫”的董事长、法定代表人的可能，最终真正实际控制公司并让蔡达标永无翻身之日。因此，蔡达标必须被治罪，必须被追究刑事责任。这就是“真功夫”案中法定代表人、董事长后来得以变更为潘宇海的前提条件。蔡达标的女儿曾在微博中写道：“求求你们了！放过我家人吧，不要赶尽杀绝啊！你们也是我家人！大家一家人，何必自相残杀呢？”这是股东纠纷最为凄惨的一幕。

其实因为股东纠纷而被牵扯刑事责任的远不止“真功夫”的蔡达标。

20世纪90年代，爱多VCD风靡一时。创始人陈天南和胡志标产生股东纠纷。陈天南给爱多VCD法定代表人致命一击——刑事处罚！2003年6月，广东高院一审判决以犯票据诈骗罪、挪用资金罪、虚报注册资本罪，判处爱多VCD创始人胡志标有期徒刑8年，并处罚金25万元。

健力宝集团原董事长张海，2005年3月因涉嫌做假账、虚假投资、侵吞健力宝资金等被健力宝集团举报，后被立案调查。

2005年3月被佛山警方拘捕，后因职务侵占罪与挪用资金罪获刑10年，其导火索同样是股东纠纷。

雷士照明创始人吴长江在第三次股东纠纷后，终因涉嫌挪用资金罪，已于2015年1月4日下午正式被广东省惠州市公安局移送至惠州市人民检察院提请批准逮捕。

……

在股东纠纷中介入刑事措施，也是增加谈判筹码、获取公司财务信息的重要手段。本书接下来的内容也将提及。

## 股权激励先决条件的评价

股东纠纷一案带多案、旷日持久、民刑交叉的特征，反映出公司法及非上市公司治理结构中信息披露制度、议事规则、退出机制的滞后和缺乏。

## 信息披露制度

股东是否有权了解公司的一切运营信息？是否可以看原始凭证、银行对账单？是否可以请会计师事务所审计？是否可以查阅公司对外签订的合同？这些问题都将影响激励对象的切身利益，是激励对象特别关心的问题，也是信息披露制度必须回答的问题。

在蔡达标诉“真功夫”知情权纠纷一案中，蔡达标请求“真功夫”公司让他的代理人查阅公司股东会会议记录及决议、董事会会议记录及决议、监事报告、财务会计报告及审计报告，并对公司财务情况进行审计。(注)但法院以“真功夫为外商投资企业不设股东会，且章程中未约定股东可以查阅董事会会议记录和审计报告”为由驳回他这三部分诉讼请求。这只反映了信息披露制度中知情权问题之一。

在信息披露方面，非上市公司与上市公司和非上市公众公司之间有着很大的差异。

从法律规定来看，非上市公司的信息披露中的知情权保护制度无论对内或对外，范围极为有限。而且在股东纠纷的解决过程中，民事诉讼途径很难从控制人的百般防范中获取真实的财务信息。

知情权行使范围方面，《公司法》第三十三条规定，“股东有权查阅、复制公司章程、股东会会议记录、董事会会议决议、监事会会议决议和财务会计报告。股东可以要求查阅公司会计账簿。股东要求查阅公司会计账簿的，应当向公司提出书面请求，说明目的。公司有合理根据认为股东查阅会计账簿有不正当目的，可能损害公司合法利益的，可以拒绝提供查阅，并应当自股东提出书面请求之日起十五日内书面答复股

东并说明理由。公司拒绝提供查阅的，股东可以请求人民法院要求公司提供查阅。”

可见，上述查阅范围实际上是极为有限的。我们都非常清楚，很多公司会计账簿和财务报表并不能真实反映公司的经营信息，只有通过会计原始凭证才能判断实际的收支情况。但在司法实践中，会计原始凭证就无法根据上述规定进行查阅，如以下这起股东知情权纠纷案件[注]：

上海华晨公司股东为案外人赵某和两位原告，原告出资60万元，持有60%股权；赵某出资40万元，持有40%股权，赵某担任法定代表人及执行董事，原告担任监事。

原告诉称在赵某担任公司执行董事后，公司的全部经营管理及所有财务工作均由赵某掌管和控制。近五年时间来，公司从未向股东提供经营状况及财务报告，也从未向公司股东分配任何分红或其他经济利益。公司及赵某的行为严重违反了《公司法》及章程的规定，侵犯了原告的股东权利。为此，原告曾多次向公司及案外人赵某提出查阅公司会计账簿和分取红利的要求，均被拒绝。故原告诉请判令公司提供财务会计报告、会计凭证、银行对账单、会计账簿供原告查阅。

法院认为：对于原始凭证的查阅，我国现行《公司法》并未作出规定，根据上海司法实践，对于会计原始凭证的诉讼请求通常不予支持。由于会计凭证对公司经营状况的反映是最直接的，也是最真实的，其中包含了公司经营秘密和经营信息，且原始的会计凭证种类繁多，数量庞大，决定了对股东要求查阅时应设定更严格的要求。现从原告的查阅目的来看，财务会计报告和会计账簿已经能够综合反映公司的财务状况、经营状况和财产使用情况等，原告要求查阅会计凭证的诉请，不应得到支持。

除了知情权行使范围以外，即使公司向股东提供了原始凭证，作为非财务、会计专业人士的股东，并不具备查阅会计资料的专业素养和知

识，实践中需要通过专业人士如会计师、审计师对公司财务状况进行审计，才能充分地了解公司财务状况。而关于上述知情权行使范围和是否允许审计的问题，目前立法上仍然一片空白，仅仅在《公司法》司法解释（四）的草案中有所提及。该草案第十六条规定，“有限责任公司的股东起诉请求查阅公司会计账簿及与会计账簿记载内容有关的记账凭证或者原始凭证等材料的，应当依法受理。公司提供证据证明股东查阅记账凭证或者原始凭证等有不正当目的，可能损害公司合法利益的，应当驳回诉讼请求。”第十五条规定，“人民法院经审查认为原告的诉讼请求符合公司法规定的，应当判决在确定的时间、在公司住所地或者原告与公司协商确定的其他地点，由公司提供有关文件材料供股东查阅或者复制。股东可以委托代理人查阅、复制公司文件材料。”

在司法实践中，除非公司章程有明确规定，否则主张审计是无法得到法院支持的。如在潘宇海诉“真功夫”公司的知情权纠纷案中，法院即依据《真功夫餐饮公司章程》第8.6条规定“……每一方还有权指定一家在中国或外国注册的审计师审计合营公司的账目，以每个财政年度一次为限。如果该等审计的结果与合营公司审计人员审计的结果有重大差异且为董事会所接受，则上述审计的费用应由合营公司承担”，支持了潘宇海对公司进行审计的诉请，判令“真功夫”为会计师事务所提供不少于10平方米的办公场所，使其能够开展审计工作。

从大数据分析股东知情权纠纷的结果，也可以得出同样的结论：

数据显示，2002～2015年间，全国股东知情权纠纷以原告方（上诉方）为视角的判决结果，法院支持的案件占比22.36%；部分支持的案件占比17.12%；驳回的案件占比14.10%；驳回上诉的案件占比26.38%；和解的案件占比1.32%；撤诉的案件占比18.71%，如图5.10所示。

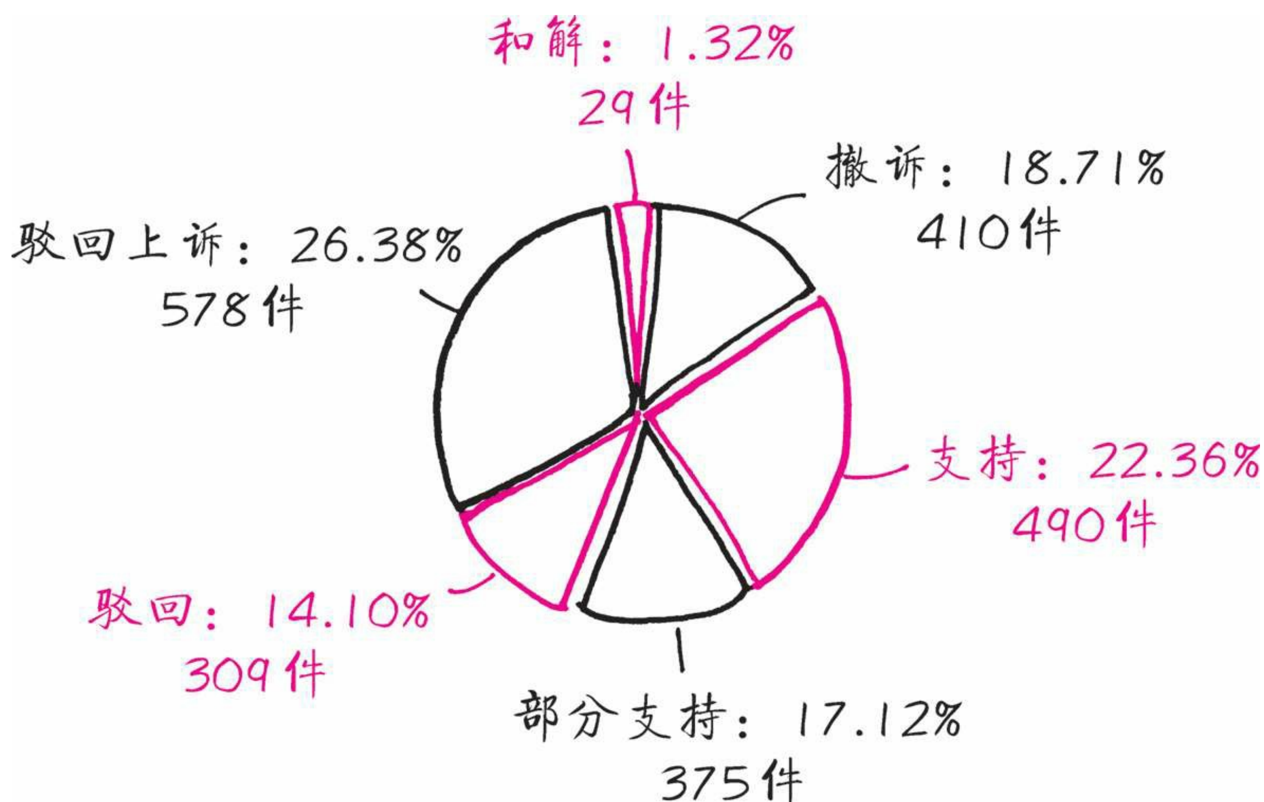



图5.10 2002～2015年全国股东知情权纠纷判决结果图[注]

该案由的胜诉率仅为22.36%，比全国25类案由27%的平均胜诉率低4.64%，可见股东的主张超越了法律赋予的权利，知情权范围有限，要求的多，法律给的少。同时，即便是通过一审、二审费尽周折胜诉，得到的也仅仅是一张不能真实反映经营信息的财务报表。当非上市公司的股东通过知情权纠纷诉讼无法实现目的时，往往借助公权力，采用刑事手段来获取财务信息。

如“真功夫”监事窦效嫘诉蔡达标的损害公司利益纠纷，在该案的判决书“经审理查明”部分，有大量的刑事调查笔录作为该案的定案证据。[注]如“公安机关在讯问洪人刚（蔡达标助理）期间，向洪人刚出示了《有关调整真功夫餐饮管理公司运营架构及公司控制权事项项目操作方案》《真功夫系脱壳工作计划》《真功夫系脱壳运作前的工作安排》《蔡总方面优劣势情况分析》《潘宇海方面优劣势情况分析》《送件回执》等材料，洪人刚在这些材料上签名。在案件审理期间，洪人刚向原

审法院确认上述情况”。这些证据最终证明，由“真功夫”公司支付律师费所聘请的法律顾问，为蔡达标个人出具了大量针对潘宇海的股东纠纷分析、论证材料和法律文书，而这并非企业法律顾问的服务范畴，蔡达标的行为显然损害了公司利益。

除刑事手段协助“知情”外，还被常常采用的就是最为原始的方式——抢。实践中，当股东之间发生公司控制权争夺时，几乎都会上演“抢夺”公司证照、财务资料的闹剧。当公司控制权、经营权发生变化后，原实际占有、控制证照、财务资料的人员有义务将其返还公司。对于无权占有人，公司也有权要求返还。但在司法实践中，常常出现公司因难以举证诉争物品的持有人而承担败诉的后果，并进而引发公司经营瘫痪的不利局面。

上海神码在线云计算科技有限公司诉潘承佶公司证照返还纠纷案中[注]，神码公司控股股东在行使股东知情权时受到阻碍，遂与公司实际控制人（持股5%）之间发生证照、财务资料的争夺，要求实际控制人返还公司证照和财务资料。但一审法院认为由于神码公司（原告）未能提供充分证据证明诉争物品由被告控制，遂判决驳回原告的诉讼请求。

从以上这起公司证照返还纠纷可知，在非上市公司治理结构严重缺失的情况下，股东对内行使知情权并全面知晓公司真实经营、财务情况是极为困难的。

大数据统计结果显示，从2011年开始计算截至2015年，全国公司证照返还纠纷以原告方（上诉方）为视角的判决结果，法院支持的案件占比24.04%；驳回的案件占比18.51%；驳回上诉的案件占比28.61%；撤诉的案件占比18.97%，如图5.11所示。

该类案由的胜诉率同样低于全国25类案由的平均胜诉率，可见证照返还纠纷在举证和事实证明方面存在较大障碍。

股东的知情权极为有限，那么公司的监事是否有更大的权利？是否可以突破股东权利的局限？从公司法的规定上看，答案是肯定的！《公司法》第五十三条、五十四条规定：“公司的监事会，不设监事会的公司的监事有权检查公司财务……发现公司经营异常，可以进行调查，必要时，可以聘请会计师事务所等协助其工作，费用由公司承担。”但问题是，如果实际控制人不配合监事的调查，拒绝为监事提供公司财务等经营信息资料，监事能否直接启动民事诉讼程序主张调查权？答案是否定的！

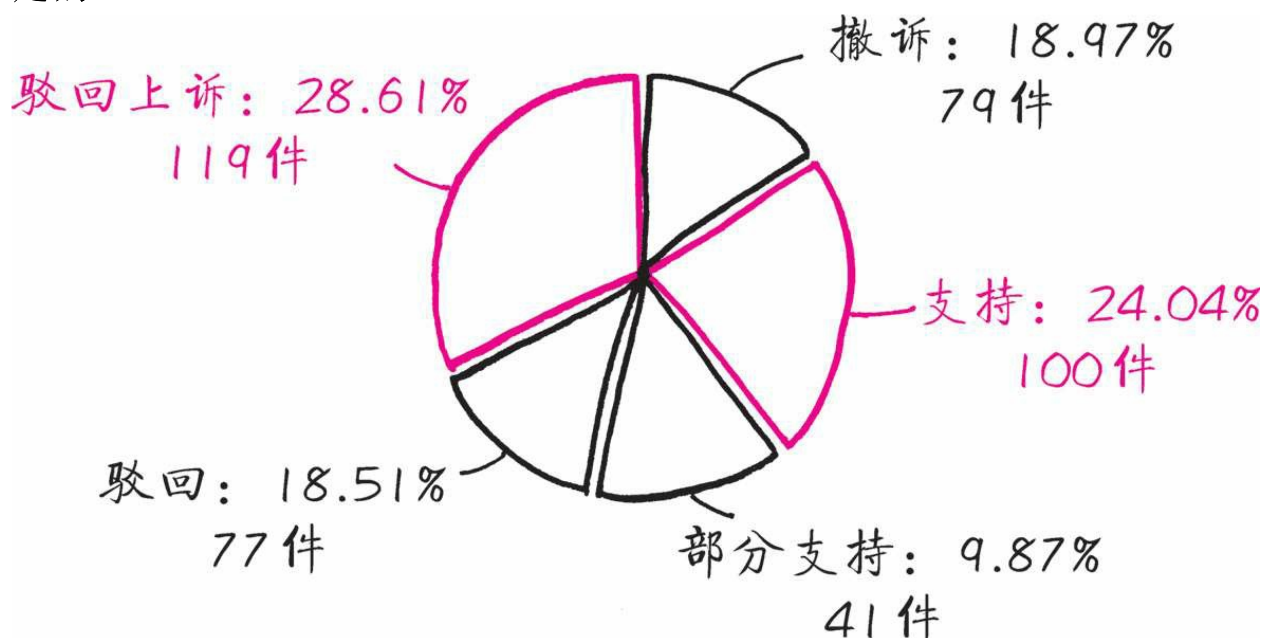



图5.11 2011～2015全国公司证照返还纠纷判决结果图(注)

如在黄健与力衡公司及生物研究所一案(注)中，原告黄健作为公司监事起诉主张对公司进行审计以实现知情权，但人民法院最终认为，公司监事或监事会行使检查公司财务的职权，属于公司内部的经营管理范畴，当公司不配合监事或者监事会行使职权时，监事或者监事会应当通过提议召开股东会等方式进行解决。而知情权纠纷诉讼中的权利主体为股东，原告并不是公司股东，无权直接提起知情权诉讼。

我们再来看非上市公司对外的财务信息披露义务。向税务部门提交财务报表是主要的法定披露义务之一。《税收征收管理法》第二十五条

规定：“纳税人必须依照法律、行政法规规定或者税务机关确定的申报期限、申报内容如实办理纳税申报，报送纳税申报表、财务会计报表以及税务机关根据实际需要要求纳税人报送的其他纳税资料。”

实践中，非上市公司向税务部门所披露的财务数据往往存在大量的虚假，其目的为减少税负成本。但即使该财务信息的虚假被查证，所应当承担的刑事责任法律风险极低，且可以通过补缴税款而避免。

2009年修正的《刑法》将原“偷税罪”改为“逃税罪”，“偷”改为“逃”意味着犯罪构成的不同，被追究刑事责任的可能性减少。根据新《刑法》规定，“纳税人采取欺骗、隐瞒手段进行虚假纳税申报或者不申报，逃避缴纳税款数额超过一万元并且占应纳税额百分之十以上”就达到了立案追诉的标准。但取消“偷税罪”改为“逃税罪”，最大的不同是，即便“偷”了，如果“偷”完再“送”回去就可以免罪。新《刑法》规定：“经税务机关依法下达追缴通知后，补缴应纳税款，缴纳滞纳金，已受行政处罚的，不予追究刑事责任。”以往补缴税款只是酌情减轻刑罚的情节。今天，只要补缴了税款，则不构成犯罪。当然，五年内因逃避缴纳税款受过刑事处罚或者被税务机关给予二次以上行政处罚的除外。

我们完全可以预见，逃税罪较偷税罪的犯罪率必然直线下降。因偷税而被追究刑事责任的人越来越少，这也说明公司隐瞒、虚假披露经营信息的刑事风险极低，违法成本不高。

与非上市公司相比，我国上市公司信息披露制度较为完善，上市公司“应当在招股说明书、公司债券募集办法、财务会计报告、上市报告文件、年度报告、中期报告、临时报告以及其他信息披露资料中真实、准确、完整、及时地以指定的方式在指定的媒介上披露对投资者作出投资决策有重大影响的信息和可能对上市公司证券及其衍生品种交易价格产生较大影响的重大事件”。明确了上市公司的董事、监事、高级管理人员、保荐人、证券服务机构、控股股东、实际控制人及其一致行动人

各自的职责，以及可能承担的民事、行政甚至刑事责任（具体内容见本章末附录Ⅰ）。

具备了上述披露管理办法和监督管理机制，上市公司及非上市公众公司不易就知情权问题产生争议和分歧。

通过上述分析，我们完全可以得出这样的结论：非上市公司与上市公司在信息披露和知情权保护上存在着重大的制度差异，非上市公司的知情权保护状况远弱于上市公司，极易因实际控制人通过控制财务信息，侵占、挪用公司财产，损害股东利益，损害激励对象利益，从而造成激励对象的不安全感，并进而影响激励效果。

## 议事规则

在激励作用上，议事规则可以满足激励对象的表达自由、尊重需求和社交需求，解决分配公平所无法实现的程序公平问题。完善的议事规则，意味着成为新股东的激励对象即便持有的股权很少，但可以有机会自由表达自己的意见，在多数人决议的议事规则中体面地让步，满足其沟通的愿望，并由此满足社交需求和尊重需求，体现自身的价值。对于大股东而言，则可以通过议事规则，行使自己的表决权，依程序将自己的意志转化为公司的意志，满足自我实现的需要。同时，完善的议事规则还可以保证利益分配决定的程序公正，弥补分配公平不足的问题。

在风险控制上，议事规则解决的是股东行使表决权的程序和方式问题，防止大股东实施“多数人的暴政”，同时也防止小股东滥用程序规则拖延表决。

问题是，我们国家的《公司法》关于议事规则的规定，能不能实现激励作用和法律风险控制作用？

我们再回到“真功夫”案件。如前所述，潘宇海要想夺得“真功夫”董

事长、法定代表人的身份，首先要做的就是让蔡达标失去担任董、监、高的法定资格。所以潘宇海动用了追究刑事责任的方式把蔡达标送进监狱。但这只是“夺权”成功的前提，因为根据真功夫章程规定的“委任制”，即便蔡达标不具备担任董事长、法定代表人的资格，但他仍可以委派其他人担任。蔡达标也是这样做的，委派了自己的妹妹蔡春红作为董事长和法定代表人。所以对于潘宇海来说，唯一的，也是根本性的解决方法就是修改公司章程，废了蔡达标“世袭”的委任制。修改章程就要召开董事会。“真功夫”章程规定：修改章程必须“一致通过”，也就是说修改章程也必须征得蔡达标同意。理论上讲，这条规定对潘宇海来说已经是“死路一条”，他无法撼动“宪章”中“世袭制”的规定。潘宇海只能在这条“死路”中寻找出路——他在东莞法院提起公司决议撤销纠纷诉讼，请求法院撤销章程中的“委任制”。但我们相信他和他的律师很清楚，这一诉讼请求不会得到法院支持。章程是双方自由权利的处分和表达，只要没有违反强制性效力性法律规定，就无法撤销。这起诉讼只是阻挠蔡春红担任董事长、法定代表人的“缓兵之计”。潘宇海最终找到了有效的“出路”，那就是在“开会通知”上作文章。

根据《公司法》和章程规定，召开董事会必须提前15天通知。如果没有履行通知义务，决议可以被撤销。所以潘宇海必须要“通知”蔡达标开会。但如果“通知”了，且蔡达标真的到会，修改章程必然不会被通过。所以潘宇海一方面要履行通知义务，一方面还要保证蔡达标收不到通知，不能来开会。蔡达标不来开会，即视为放弃表决权，其他到会者一致通过就可以修改章程。于是潘宇海在明知蔡达标已经入狱的情况下，把董事会通知发到了蔡达标身份证上的老家地址。这么一来，形式上完成了“通知”，实质上蔡达标和他的代理人也不可能知道并参加这次会议。绕开蔡达标召开董事会修改公司章程，并选举潘宇海成为公司的新董事长、法定代表人。在蔡达标及蔡春红起诉“真功夫”公司决议撤销纠纷的诉讼中，蔡达标和蔡春红称，作为蔡达标所涉刑事案件的报案人，公司及其董事、监事窦效嫘明知蔡达标自2011年4月开始一直被羁押于看守所，却恶意将公司2013年度《第二次临时董事会会议通知》邮

寄到原告根本不可能收到的地址。[注]被告所作出的《2013年度真功夫餐饮管理有限公司第二次临时董事会会议决议》明显恶意地损害其他股东的合法权益，被告临时董事会的召集程序和决议事项严重违反诚实信用原则，依法应予撤销。该案于2016年7月12日作出一审判决，认定“真功夫”公司该次董事会通知的“送达”存在明显瑕疵，董事会决议应予撤销。但“真功夫”法定代表人和董事长职衔被潘宇海抢走已有946天。

潘宇海之所以能够获得这长达946天的控制权，完全是因为《公司法》关于议事规则内容的规定不够具体、缺乏操作性，给了潘宇海策划的机会。我国《公司法》中对于议事规则的规定仅限于代表十分之一以上表决权的股东，三分之一以上的董事，监事会或者不设监事会的公司的监事有权提议召开临时股东会，并应当于会议召开十五日前（但公司章程另有规定或者全体股东另有约定的除外）通知全体股东，会议由董事会或执行董事召集，由董事长或执行董事主持。但这些规定并不能解决实践中层出不穷的问题，比如，应当如何进行提议、通知、召集、主持；会议如何进行表决，如何设定流程，会议纪律如何约束，违反纪律有何后果等均没有法律和司法解释可以作为依据。

在相关法律存在漏洞的情况下，如果“真功夫”公司能够在章程中对于董事会的召开设定议事规则，则不会出现潘宇海将通知寄往蔡达标身份证所载住址的情况，也不会给股东在“送达”和“通知”上寻找程序瑕疵的想象空间。蔡达标的法定代表人身份也就不会如此轻易地被取代。[注]

因此，在设计公司章程时，非常有必要制定相应的议事规则。对于通知送达的方式、视为送达的期限、会议召开的地点、会议召开的流程都应做出相应的规定。尤其在公司非控制人和控制人对决时，只要小股东在公司规则制定时注意细节，就能从程序上维护自身权益。

然而令人遗憾的是，实践中少有公司能够制定出完善的议事规则。

## 退出机制

在立法、公司自治的缺失方面，最为突出的就是退出机制的缺失。法定的退出只有如下一种，即《公司法》第七十四条规定，“有下列情形之一的，对股东会该项决议投反对票的股东可以请求公司按照合理的价格收购其股权：

> （一）公司连续五年不向股东分配利润，而公司该五年连续盈利，并且符合本法规定的分配利润条件的；
>
> （二）公司合并、分立、转让主要财产的；
>
> （三）公司章程规定的营业期限届满或者章程规定的其他解散事由出现，股东会会议通过决议修改章程使公司存续的。
>
> 自股东会会议决议通过之日起六十日内，股东与公司不能达成股权收购协议的，股东可以自股东会会议决议通过之日起九十日内向人民法院提起诉讼。”

然而上述规定是缺乏量化标准和可操作性的。

何为“五年连续不分配利润”？如果企业给股东很少的分红甚至一年分配一元，是否就能突破该条件？

如何认定“公司转让主要财产”？财产价值达到多少视为“主要”？财产价值又应当如何确定？

比如在翁启凡诉长运公司请求回购股份纠纷一案中[注]，翁启凡作为长运公司股东，认为长运公司设立全资子公司长渡公司，并将约占公司1/4资产的74辆出租车的经营权与所有权转入该子公司，这一行为属于公司分立或转让主要财产，长运公司应当按照《公司法》规定回购其股权。法院审理认为，长运公司仅是将出租车客运业务及相关资产转由长

渡公司运营管理，其余相关客运业务及对应的车辆等资产仍由长运公司经营掌管，原告也确认转入长渡公司的资产只占被告长运公司资产的1/4，因此转入长渡公司资产的行为不能认定为转让公司主要财产。

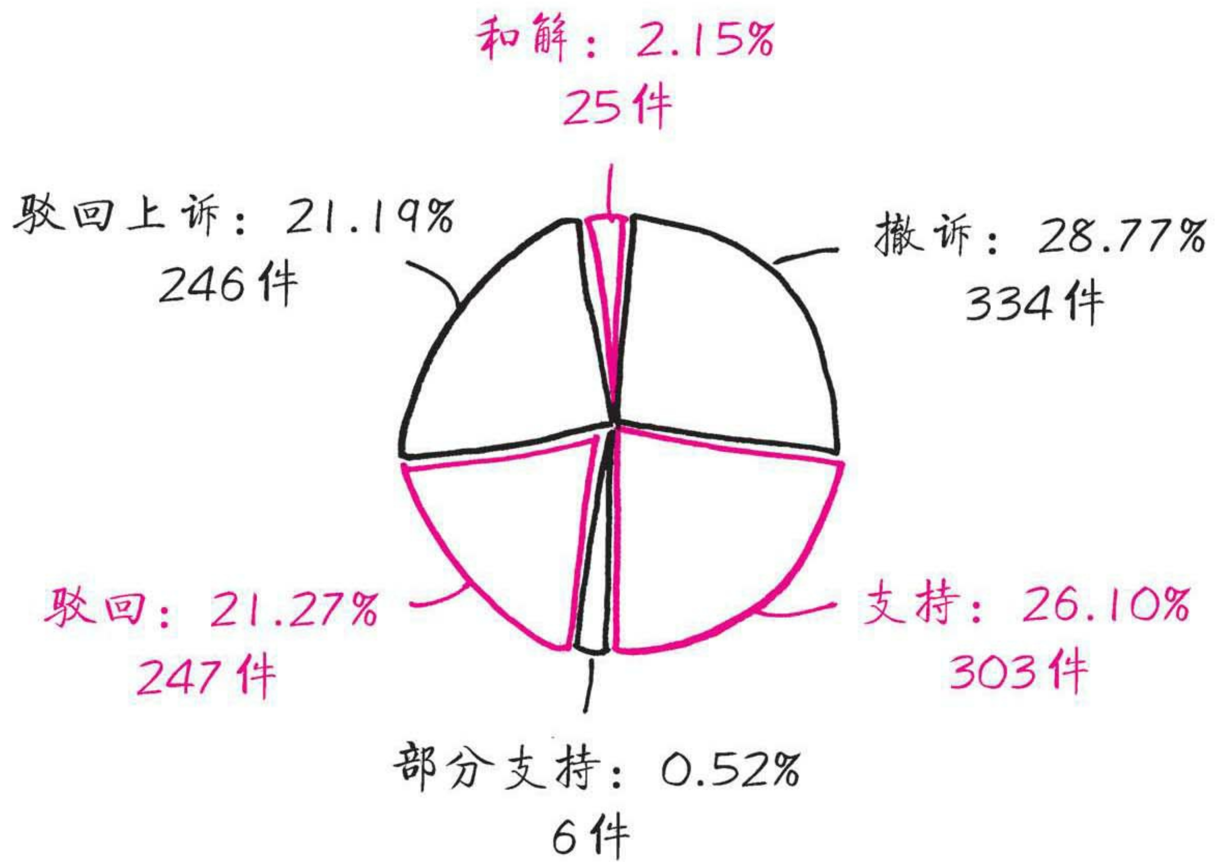
又如在赵某诉海某集团有限公司公司收购股份纠纷案一案中[注]，赵某是集团公司的股东，拥有2.12%的股份。集团于2000年由国有独资公司转制为民营有限责任公司，公司章程载明经营期限十五年。2015年1月9日，集团就十五年的经营期限届满后是否持续经营议题召开股东大会，赵某不赞成公司继续经营，投反对票。而公司股东大会通过决议修改公司章程，公司自2015年3月15日起继续经营二十年。2015年2月27日，赵某向公司提交股权回购的书面申请，要求公司以第三方资产评估的价格为基础收购原告持有的股份。2015年3月9日公司召开的股东大会作出了以出资额的2.5倍价格收购赵某股份的决议。据赵某了解，公司的净资产增值在10亿元左右，2.5倍的收购价完全背离公司实际股价，故对该收购价不予接受。所以赵某诉至法院，要求公司按第三方财务审计、资产评估后的净资产折算的股价收购赵某2.12%的股份。法院审理认为，赵某请求回购的要求符合法律规定，关于双方对价格的争议，虽委托资产评估机构对公司净资产进行评估作价可以确定公司股价，但评估并非唯一确定合理收购价的途径。公司董事会提出的股权交易价格的议案已经公司股东会审议通过，确定为出资额的2.5倍，该价格也被14名自然人股东和184名持股会会员所认可，且已真实转让股权完成交易。该198名自然人对公司的股价均有其理性的判断，也期待自身利益最大化。诸多交易所采纳的2.5倍价格较客观地反映了公司的真实股价。同时根据2014年度的财务报告显示2014年底公司的所有者权益为113 032 227.14元，约是注册资本金的2.26倍，该财务报告已通过审计并被认为公允反映了公司财务状况以及经营成果，且赵某并没有充分证据证明2014年度的财务报告存有问题。故在2014年度财务报告所体现的数据基础上所确定的2.5倍收购价可以确定为本案中公司对赵某所持股份的合理收购价。

诸如上述问题只有通过公司章程的细化规定才能予以量化，并使其具备可操作性。但是即使如此，公司回购并不是退出的最佳方案。如何回购，回购时的合理价格如何确定，尤其是对科技企业中的商誉、知识产权价值如何评估，回购后继续转让给外部股东还是进行减资，无论哪种方式交易成本都远高于直接内部转让。

如果公司发生股东纠纷时，无法通过上述规定进行回购，那么途径就只剩下解散。

解散公司如同夫妻离婚，我们将解散纠纷与离婚纠纷进行了如图5.12所示的对比。

全国范围内的统计结果显示，离婚纠纷案件（1998～2015年共计194 580起案件）的胜率高于公司解散纠纷案件（1998～2015年共计1 383起案件）胜率15.5%。同样，按典型地区统计，上海和北京的统计结果也显示离婚纠纷案件的胜率远高于公司解散纠纷案件胜率。


和解：2.15%
25件
驳回上诉：21.19%
246件
撤诉：28.77%
334件
驳回：21.27%
247件
支持：26.10%
303件
部分支持：0.52%
6件

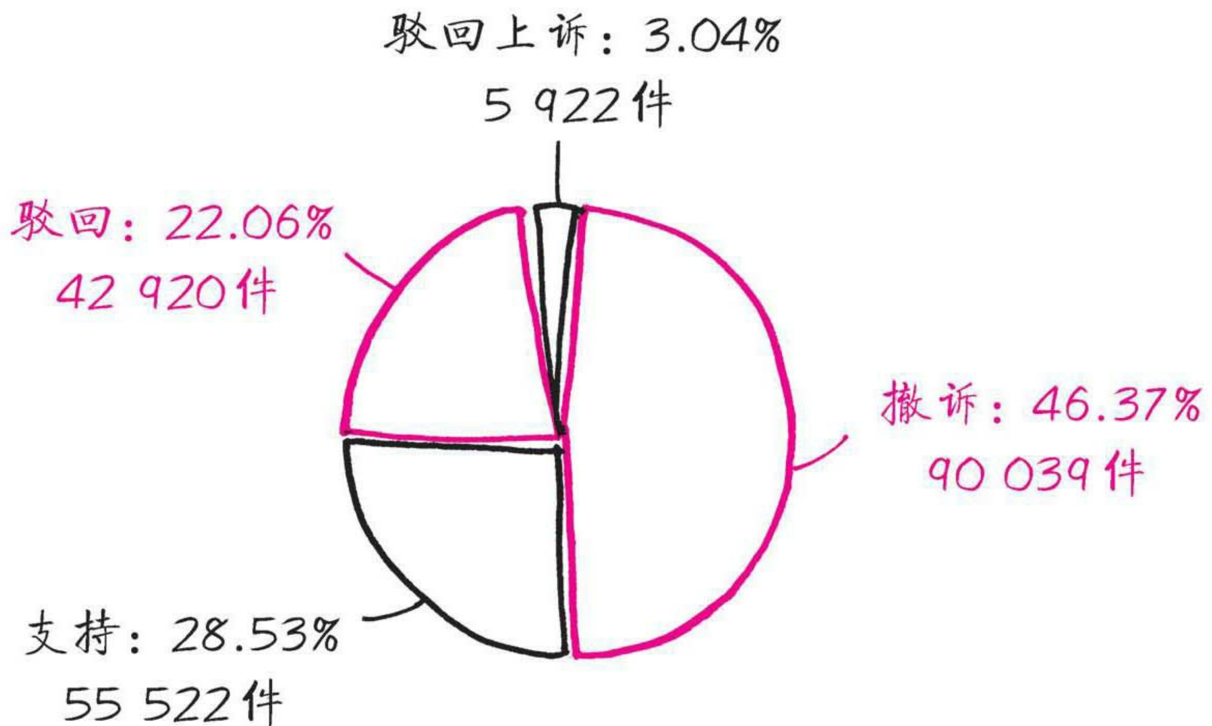

驳回上诉：3.04%
5 922件
驳回：22.06%
42 920件
撤诉：46.37%
90 039件
支持：28.53%
55 522件

图5.12　全国公司解散纠纷（上图）与离婚纠纷（下图）胜诉率对比图[注]

此外，除宁夏、贵州、青海、西藏、江西等个别地区以外，全国各地离婚纠纷案件胜率均高于公司解散纠纷胜率，如图5.13所示。

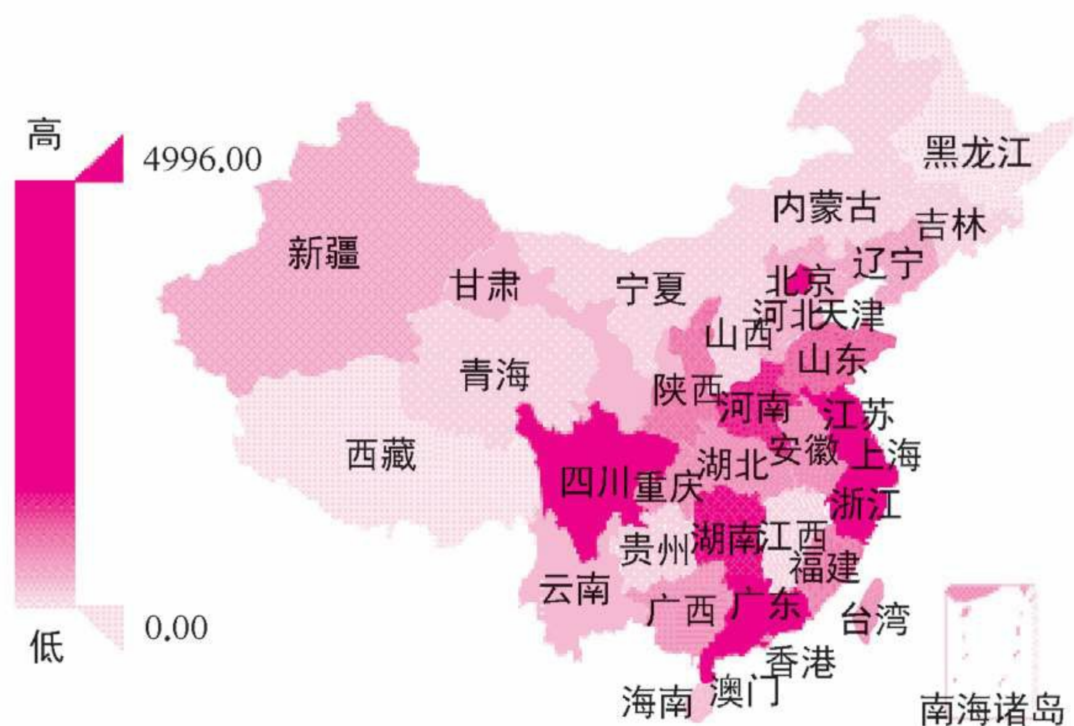



图5.13 全国离婚纠纷地域分布图

具体分析上述现象产生的原因，不难发现：立法关于离婚法定条件的裁判标准，所列举的实践情形，远比公司解散纠纷相关法律、司法解释、司法文件详细、清晰、明确。

我国《婚姻法》第32条规定：“人民法院审理离婚案件，应当进行调解；如感情确已破裂，调解无效，应准予离婚。”

感情确已破裂系抽象概念，但在该法条中却进一步延伸了具体、明确的情形：

- 重婚或有配偶者与他人同居的；

- 实施家庭暴力或虐待、遗弃家庭成员的；
- 有赌博、吸毒等恶习屡教不改的；
- 因感情不和分居满二年的；
- 其他导致夫妻感情破裂的情形。

反观公司解散纠纷的裁判标准，我国《公司法》第182条规定，公司经营管理发生严重困难，继续存续会使股东利益受到重大损失，通过其他途径不能解决的，持有公司全部股东表决权百分之十以上的股东，可以请求人民法院解散公司。

但如何界定经营管理严重困难？如何判断公司陷入管理僵局？存续是否会使股东利益受到损失？缺乏相应标准。

《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定（二）》进行了一定程度的补充，包括：

- 公司持续两年以上无法召开股东会或者股东大会，公司经营管理发生严重困难的；
- 股东表决时无法达到法定或者公司章程规定的比例，持续两年以上不能做出有效的股东会或者股东大会决议，公司经营管理发生严重困难的；
- 公司董事长期冲突，且无法通过股东会或者股东大会解决，公司经营管理发生严重困难的。

但司法实践中的情形远不止以上三种，法律对于其他僵局情形并无明确规定。这导致司法实践中股东起诉解散公司的难度大大增加，法院裁判标准也难以统一和规范。形成了“离婚难，解散公司比离婚还难”的窘态。

既无法回购，又无法轻易解散，导致股东纠纷产生了一案带多案的连锁效应，正是因为任何一起股东纠纷案件都无法通过诉讼从根本上解决整个事件。而股东纠纷又涉及股东方方面面的利益，从知情权、股东会决议撤销权、分红权、请求解散与转让的权利等等。每一个权利诉求就是一个纠纷案由，在没有退出机制的情况下，诉讼成为一种策略，股东通过不断起诉向对方施压，以求对方妥协、让步。

退出机制实质就是附条件的股权转让机制，包括回购条件、回购价格、回购主体等内容。退出机制是否完善一方面直接影响到股权交易的活跃程度，交易市场是否活跃，亦直接影响交易价格的高低，而股权激励正效应的发挥必须依赖活跃、健全的股权交易市场，并在股权交易机制中体现股权激励后激励对象未来的经济利益。

另一方面，健全、活跃的股权交易机制，有利于降低股东纠纷的法律风险，即便对已发生的股东纠纷，因有退出机制设置，亦有利于化解争端，降低诉讼成本，减少解决争议的周期，最大限度地避免对公司直接产生影响。上市公司极少有股东纠纷的司法现状，恰恰说明了这一观点。

## 股东纠纷对股权激励的负效应

### 大量消耗公司资源

不同于上市公司显著的资合性，非上市公司的核心在于人合性，其主要体现在针对股权转让和股东优先认购权的规定上。在实践中，对于一家非上市公司，尤其是科技企业，其主要资产为人力资本的“轻资产”公司，一旦公司发生股东纠纷，作为最大资产的“人力资源”的精力将极大地被诉讼牵扯，在与公司有关的25类股东纠纷中，无论公司还是股东都会成为诉讼当事人，应对诉讼会极大地耗损精力从而影响公司经

营管理；一旦发生股东纠纷，常常都会是民事、行政、刑事案件相互交叉，一案带多案，陷入旷日持久的“鏖战”，甚至会拖累公司员工，引发劳动争议案件，这也将极大地耗损公司资源。“真功夫”公司由纠纷前的26亿元估值，在纠纷后锐减至不足10亿元，投资人撤离。“真功夫”已经难有翻身的可能。

即使耗费大量资源应对股东纠纷诉讼，但《公司法》赋予公司意思自治的空间极大，以至于当公司没有完善的内部治理规范时，仅依照《公司法》是不足以解决任何股东纠纷的，因此诉讼至多只能作为解决股东纠纷过程中的谈判筹码，一种策略。“真功夫”案件虽经历30多起诉讼，蔡达标也被判入狱服刑，但他们仍然是公司的股东，蔡、潘仍然要在一个屋檐下继续过日子，除非双方妥协，否则将继续凄惨地血战，无法从根本上解决股东纠纷问题。毫不夸张地说，这种不利影响将持续影响公司至毁灭。

## 影响公司上市或私募股权融资

2010年12月8日，优酷成为首家在纳斯达克上市的中国第一视频网站公司。但在此之前的6月，土豆网就已经提出了上市申请，只不过在上市申请次日，土豆网总裁王微名下三家公司股权被上海市徐汇区人民法院冻结，致使上市计划搁浅。而股权冻结的原因，来自王微与杨蕾的离婚纠纷，如图5.14所示。

王微与前妻杨蕾的离婚案成为土豆网当时上市的最大阻碍。杨蕾向法院起诉，希望“净身出户”的自己与前夫共同负债，继而成为土豆网股东。

作为公司上市的基本条件，无论是在主板、创业板，抑或是在全国中小企业股份转让系统挂牌上市，均要求发行人股权权属清晰，不存在诉讼以及仲裁等重大或有事项。

如《首次公开发行股票并上市管理办法》第十条规定："发行人的主要资产不存在重大权属纠纷。"该法第三十五条规定："发行人不存在重大偿债风险，不存在影响持续经营的担保、诉讼以及仲裁等重大或有事项。"

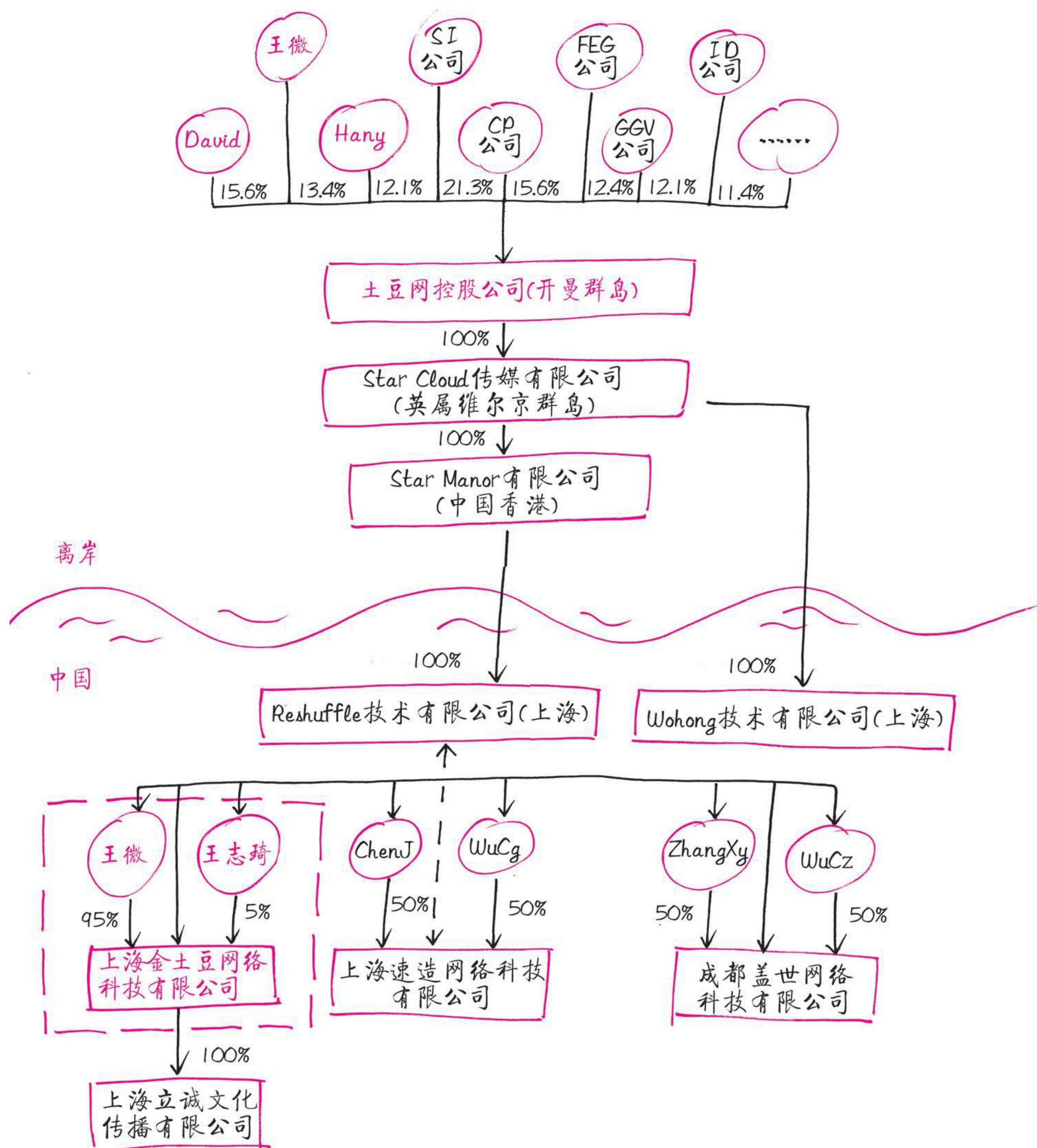



图5. 14 "土豆网"新浪模式股权架构图(注)

因此如果公司在上市前发生股东纠纷，甚至进而被查封、冻结资产、股权，将直接导致公司不能满足上市的最基本条件。据统计，创业板企业申请上市的，每四家就有一家被举报。[注]可以说一旦发生股东纠纷，将为公司上市之路画上句号。

同样，对于公司拟进行私募股权融资计划的，股东纠纷亦有致命影响。从法律层面上，正在发生纠纷的股东可以依据《公司法》所赋予的股东优先购买权、优先认购权阻止外部投资人以转让或增资中任意一种方式进入公司。在商务层面，投资人所投资的恰恰是“团队”，而股东纠纷进行中的公司资源急剧损耗，尤其是以人力资本为最重要资产的科技企业，身为员工的股东深陷股东纠纷中，极大地牵扯了其精力，消磨了其进一步发展公司的意愿，公司正常经营尚且难以为继，也意味着公司资产急剧缩水。在这种情况下投资人出于自身利益的保护也不会愿意对公司进行投资。

通过上述分析，我国《公司法》不具备实施股权激励的条件。在这样的背景下，实施股权激励将增加股东纠纷的案发率，而一旦发生股东纠纷，必将对公司造成毁灭性的打击。针对这一状况，我们可以通过自己“立法”，完善公司治理，满足股权激励先决条件的需要（图5.15）。

条件缺失&股东纠纷负效应

+完善公司治理结构

图5.15 股权激励条件缺失

# 附录Ⅰ

佛山照明因2009年年报、2010年和2011年中报及年报未披露关联关系、关联交易，被广东证监局出具《行政监管措施决定书》，该决定对佛山照明采取责令改正的行政监管措施。

在受到行政处罚后，曾小容等投资者向广州市中级人民法院对佛山照明提起了证券虚假陈述责任纠纷诉讼。曾小容等诉称自己因为基于对佛山照明信息披露的信赖，购买了该公司股票。但佛山照明从2010年7月15日开始实施虚假陈述，于2012年7月6日被广东证监局处罚，导致股价下跌，造成原告的损失。曾小容等遂请求法院判令佛山照明赔偿损失109 219.93元及利息。

广州中院审理认为，证券市场虚假陈述表现为虚假记载、误导性陈述、重大遗漏、不正当披露四种。佛山照明的行为构成证券虚假陈述。且佛山照明所违反的规定，正属于《证券法》第六十三条、第六十五条、第六十六条、第六十七条、第七十二条及相关规定所定义的“重大事件”。

在确定佛山照明存在虚假陈述的事实后，案件焦点在于曾小容等的损失与虚假陈述是否有因果关系，以及损失数额如何计算。

在因果关系方面，投资人只需承担基本的举证责任，证明其存在损失，即应认定其损失与虚假陈述行为具有因果关系。在该案中，曾小容等已经举证证明在上述时间段进行了佛山照明股票的交易并产生损失，已完成了基本举证责任，应认定曾小容等的损失与佛山照明的虚假陈述行为之间具有因果关系。

而投资人因为虚假陈述而产生的损失包括投资差额损失以及投资差额损失部分的佣金和印花税。

投资额损失计算方式为：投资人在基准日及以前卖出证券的，其投资差额损失，以买入证券平均价格与实际卖出证券平均价格之差，乘以

投资人所持证券数量计算。投资人在基准日之后卖出或者仍持有证券的，其投资差额损失，以买入证券平均价格与虚假陈述揭露日或者更正日起至基准日期间，每个交易日收盘价的平均价格之差，乘以投资人所持证券数量计算。但在损失的计算中，应当首先扣除系统风险对股价的影响。鉴于法律未对如何计算系统风险提供具体标准，法院结合案件的实际情况，确定以深成指数作为参数，以买入平均价某损失计算数（1—卖出时的深成指数/买入时的平均深成指数）计算系统风险致损金额。在扣除系统风险致损的金额之后，原告余下的投资差额损失应由被告承担。

经过上述计算后，法院最终判决佛山照明向曾小容等赔偿投资差额损失、佣金、印花税、利息合共61 061元。

虚假陈述证券民事赔偿案件的责任人，也就是诉讼中的被告，除了上市公司以外，还可以是发起人、控股股东等实际控制人、证券承销商、证券上市推荐人、会计师事务所、律师事务所、资产评估机构等专业中介服务机构、单位中负有责任的董事、监事和经理等高级管理人员以及直接责任人。

除了行政与民事责任外，违规披露、不披露重要信息罪是上市公司虚假陈述最常见的刑事犯罪罪名。依法负有信息披露义务的公司、企业向股东和社会公众提供虚假的，或者隐瞒重要事实的财务会计报告，或者对依法应当披露的其他重要信息不按照规定披露，严重损害股东或者其他人利益，或者有其他严重情节的，对其直接负责的主管人员和其他直接责任人员，处三年以下有期徒刑或者拘役，并处或者单处三万元以上二十万元以下罚金。

实践中，违规披露、不披露重要信息的行为，只要涉嫌下列情形之一的，就会被立案追诉：

- 造成股东、债权人或者其他人直接经济损失数额累计在五十万元以上的；
- 虚增或者虚减资产达到当期披露的资产总额百分之三十以上的；
- 虚增或者虚减利润达到当期披露的利润总额百分之三十以上的；
- 未按照规定披露的重大诉讼、仲裁、担保、关联交易或者其他重大事项所涉及的数额或者连续十二个月的累计数额占净资产百分之五十以上的；
- 致使公司发行的股票、公司债券或者国务院依法认定的其他证券被终止上市交易或者多次被暂停上市交易的；
- 致使不符合发行条件的公司、企业骗取发行核准并且上市交易的；
- 在公司财务会计报告中将亏损披露为盈利，或者将盈利披露为亏损的；
- 多次提供虚假的或者隐瞒重要事实的财务会计报告，或者多次对依法应当披露的其他重要信息不按照规定披露的；
- 其他严重损害股东、债权人或者其他人利益，或者有其他严重情节的情形。

民营石油大亨龚家龙即因指使将亏损做成盈利，制作公司虚假的中报、年报，虚增主营业务收入，虚增支出，虚增主营业务利润，在2008年被法院判决犯违规披露、不披露重要信息罪，判处其有期徒刑1年零7个月，并处罚金20万元。

---

1. 在数量统计上，由于公司决议纠纷案由分为公司决议撤销纠纷和公司决议无效纠纷，因此该案由总数是将分案由数量合并计算的。
2. 资料来源：上海宋海佳律师事务所大数据实时测量股东纠纷诉讼系统。

3. 其中因数据检索上市公司收购纠纷、公司减资纠纷、公司合并纠纷、公司分立纠纷的数据为0，故未予体现。
4. 资料来源：上海宋海佳律师事务所大数据实时测量股东纠纷诉讼系统。
5. 资料来源：上海宋海佳律师事务所大数据实时测量股东纠纷诉讼系统。
6. 资料来源：上海宋海佳律师事务所大数据实时测量股东纠纷诉讼系统。
7. 资料来源：全国企业信用信息公示系统。
8. 资料来源：广东省广州市中级人民法院（2014）穗中法民二终字第311号民事判决书。
9. 资料来源：上海市松江区人民法院（2008）松民二（商）初字第763号民事判决书。
10. 资料来源：上海宋海佳律师事务所大数据实时测量股东纠纷诉讼系统。
11. 资料来源：广东省广州市中级人民法院（2013）穗中法民二终字第127号民事判决书。
12. 资料来源：上海市长宁区人民法院（2015）长民二（商）初字第4821号民事判决书。
13. 资料来源：上海宋海佳律师事务所大数据实时测量股东纠纷诉讼系统。
14. 资料来源：广东省广州市中级人民法院（2008）穗中法民二终字第2415号民事判决书。
15. 资料来源：新华网，2014.10.28，《角力真功夫：蔡春红称商务厅在“踢皮球”》。
16. 该案目前尚在审理过程中。
17. 资料来源：浙江省杭州市中级人民法院（2011）浙杭商终字第742号民事判决书。
18. 资料来源：舟山市定海区人民法院（2015）舟定商初字第528号民事判决书。
19. 资料来源：上海宋海佳律师事务所大数据实时测量股东纠纷诉讼系统。
20. 资料来源：1. 企业信用信息公示系统；2. 土豆网纳斯达克上市招股说明书。
21. 资料来源：网易财经，2011.4.12，《25%创业板公司上市前被举报》。

# 6 给谁：非上市公司股权激励对象的选择

明清500年间的山西票号有“顶身股”制度，就是在票号的股份构成中，除东家的银股外，还有掌柜阶层和资深职员持有的“人力资源股”。被授予“顶身股”的职员从学徒中择优入选。他们有一套非常严格、严谨又有趣的选人程序和标准。学徒必须是本地人，还只包括太谷、平遥等地。在那个年代，本地人方便管理不易流动。岁数不能太大不能太小。太小的自理能力差，管起来不方便；太大的思维、习惯、观点成形，不容易培养，所以必须在14～18周岁间。为了防止虚报年龄，票号里有双铁鞋，如果脚大穿不进，或者脚小穿不动（说明年龄可能造假），概不录用。每个应聘者必须有保荐人。保荐人一般必须与票号有生意往来或利害关系，而且要对应聘者的过错承担连带责任。这样一来，保荐人就必须用心负责。有了以上前提后，进行笔试和口试。笔试考写字和珠算；口试看面相和反应。心性要沉稳，思维要敏捷，口齿要伶俐，才能最终被录用。

那么我们应该怎样选择激励对象？有什么工具或方法可以判断激励对象是否符合公司用人需求？

《上市公司股权激励管理办法（试行）》给了我们一个答案，即激励对象为公司的董事、监事、高级管理人员，但激励对象不能同时参加两个或两个以上公司股权激励计划，或成为其他上市公司持股5%以上的主要股东或实际控制人，亦不得有违法违规、限制或禁止的情形。

那么，非上市公司是否可以参照或借鉴上市公司的规定？答案是否

定的。这是非上市公司的人合性特征及立法、司法环境所决定的。在实践操作中，必须充分注意非上市公司有别于上市公司的人合性特征，需要我们结合优势需求的甄别、同业竞争的排除以及人合性因素来甄选激励对象（图6.1）。

## 人合性判断

如前文所述，非上市公司与上市公司特征差异之一就是非上市公司人合性更强，上市公司资合性更强。因此，即便是公司的董事、监事、高级管理人员等有才干的员工，也并不当然就适合成为激励对象，正像高富帅不一定适合做你的老公、貌美如花的女子不一定适合做你的老婆一样。激励对象的选择也是如此，要看是否在性格上能够互补，相互包容，互相理解，除了能力之外，更重要的是要看将成为新股东的激励对象与原股东是否具有共同的愿景和理念。“见和同解，意和同悦”“人合”更重要。

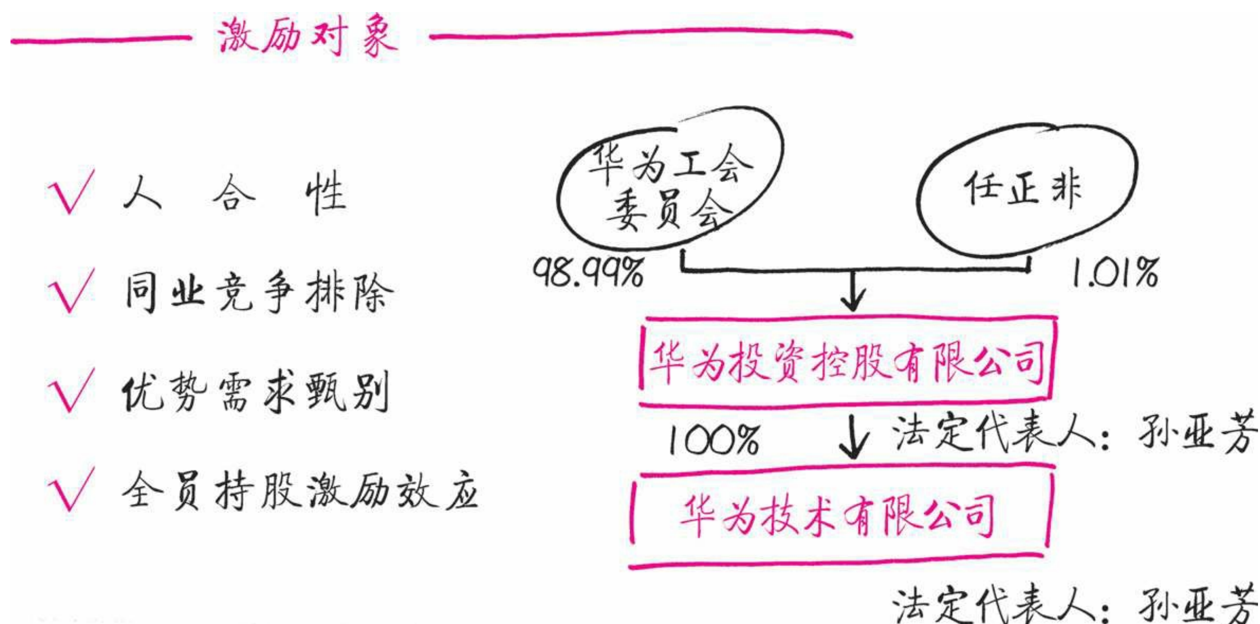



图6.1 非上市公司甄选股权激励对象

日本软银公司前顾问岛聪先生曾向我们介绍软银公司的用人标准

——“讨人喜欢的、能给你带来好运的人”。这句话通俗易懂，也非常有道理，可以作为甄选激励对象的参考，但毕竟仍不是可量化的标准。因此，了解与判断是需要时间和过程的，需要在共同工作中发现，就好比娶妻或嫁人需要双方都有“感觉”，要有恋爱甚至试婚的过程，双方“情投意合”才能正式婚配一样，对股权激励对象的甄选更要慎重，尤其是对于“空降”的高人，要避免一见钟情式的许诺股权。

我一直认为，数据最有发言权，数据是判断这个人“行”与“不行”最好的办法。美国心理测量学计量法的创始人弗朗西斯· 高尔顿认为，人的所有特质，不管是物质的还是精神的，最终都可以定量叙述。因为上面所谈的道理仍然不够具体，是抽象的，需要我们凭感觉、经验来判断。

我们可以尝试借助人力资源测评系统。[注]新加坡国立大学商学院学术主任宋照礼老师曾给学生们做过一次测评。这套测评体系通过个性、领导风格、推向和影响力风格、行为发展潜力、职业匹配度等方面，以数字化和图形化的方式给出报告，揭示个人的潜在优势，给予潜在问题的警告。我对自己的测评结果非常满意。虽然有部分内容与实际的我完全相左，但大部分的结论和我个人的认知是一致的。比如报告中，我的“外向性之子维度”中的“社交能力”就显示得分与他人相比较低，反映我可能会觉得建立并维持广泛的关系网比较困难，他人可能也会觉得很难真正了解我。我一直更倾向于选择研究法律实务问题、写书、写文章，而不喜欢饭局、聚会这些场合。我至今保留着这份测评报告，经常拿出来看看，提醒自己缺啥补啥，纠正不良习惯。这是一个很有意思的方法，虽然不能根据测评报告一锤定音，但作为量化的数据结论完全可以作为选人的参考。

我们也可以通过“三看”来观察人的品质。我经常和我未成年的女儿谈她未来男朋友的问题。我的意见是看一个小伙子，一看他父母；二看他如何与父母、兄弟姐妹等亲人相处；三看他如何与同事、客户相处。

看父母，就是看出身，看父母的生活态度。我一直把“龙生龙，凤生凤”错误地理解成老子帮儿子打天下，所以“老子英雄儿好汉”是托父母的福，借父母的光，得父母的帮助。实际上这句话背后真正的科学道理是说，一个人的智力、人格、正负面情绪倾向、情商，乃至教育程度、收入水平，基本来自其父母、家庭和成长环境。[注]其中家庭环境对智力的影响约70%，对情商的影响约42%，对收入的影响在38%～72%之间。所以对的人、好的人也大多不是靠“培养”出来的。一个人有平和、平淡、朴素、简单的生活追求和生活态度，往往更易相处、合作。因此看一个人的父母，看他怎样和自己父母、亲朋好友相处，是了解一个人的捷径之一。这个观点是我的老师，新加坡国立大学曾在本教授给我的建议。曾老师是美国犹他大学工业与组织心理学博士，应用心理学及管理学专家。我曾为自己的律师事务所选人问题感到困惑并向曾老师请教。他老人家给我的答案竟然是让我经常到同事的家里坐坐，看看他们和父母的交流方式。如今我想想就觉得这是一个非常简单、非常朴实而有效的好办法。我们常见一些人对客人、朋友迎来送往、和蔼客气，但当与家人、亲朋相处时却动辄恶语相向；有些人似乎慷慨大方、出手阔绰，甚至捐赠慈善，但对父母、兄弟姐妹等却吝啬自私，在他们困难时不愿伸出援手。这样的反差，往往只是这些人因为利益、资源不得已而为之的伪装，因为人们面对家人、亲朋好友时的状态，往往是最自然也最真实的。离开了利益关系的亲情纽带和纯粹的友谊关系，反而能凸显出一个人真实的品质。而一个不尊重、不孝敬父母的人，不关心、不帮助自己兄弟姐妹、亲朋好友的人，他怎么能和我们“外人”相敬如宾？以利相聚，必因利而散；以义相聚，才能日久弥坚。

对待家人的态度，显示一个人真实的人品。

## 同业竞争的排除

这是一个关于“忠诚”“出轨”和“第三者”的话题。同业竞争的限制如同《婚姻法》关于夫妻忠诚义务、禁止重婚制度一样，上市公司关于激励对象不能同时参加两个或两个以上上市公司股权激励计划的规定，是为了避免同业竞争对公司的影响。非上市公司在选择激励对象时，虽可不受此规定的限制，但应充分注意激励对象同业竞争让公司产生的法律风险。

一种情况是对“老东家”忠诚的问题。如在北京四方联科技有限责任公司诉王庆军等侵犯技术秘密纠纷案中[注]，王庆军和庞占民原为北京四方的职员，他们与公司签订的《聘用合同》中约定，在任职期间，因履行职务或利用公司物质技术、业务信息等产生的发明创造、技术秘密及其他商业信息，有关的知识产权均属公司所有。员工有责任维护公司利益，绝不允许将公司有关技术图纸、资料、专利技术等商业秘密向外透露或采取非法手段窃取。两人离职后在宇人正印公司任职。王庆军、庞占民将北京四方的部分意向客户挖走，以比北京四方低得多的价格向客户销售与北京四方完全相同的产品。北京四方的技术秘密包括产品柔性密封装置中的返风板（反射板）的设置、灰斗的设置等技术秘密均通过王庆军和庞占民被宇人正印公司所使用。法院审理后认为王庆军、庞占民、宇人正印公司构成对北京四方公司的共同侵权，判决三被告立即停止侵权行为，并赔偿北京四方40万元经济损失。

另一种是在授予股权激励期间“出轨”问题，即是否有违反忠诚与勤勉义务，为第三方或自己谋取利益的同业竞争的行为。如在赵小平等诉韩文皓损害公司利益责任纠纷一案中，富瑞博公司主要代理国际知名建材品牌，并在建材市场和装饰公司进行销售。被告韩文皓在担任该公司董事的同时，利用控股的颢盛公司与富瑞博公司竞争，抢夺百安居等重要客户的商业机会。最终被认定为侵权，并向富瑞博公司赔偿利润损失。

对于上述两种情形，出现第一种情况的，可能会被激励对象的前雇

主诉讼侵权；出现第二种情况的，涉及是否需要取消激励对象股东资格的法律问题，详见后文关于控制权变化与激励对象的股东资格的讨论。

## 优势需求层次的甄别

马斯洛需求层次理论告诉我们，人人都有生理、安全、情感和归属、尊重，以及自我实现的需求，但在一定时间里会有某一层次的需求处于主导地位，而该需求则被称为优势需求。只有优势需求获得满足后，更高层次的需求才会出现，才会显现出激励作用。而股权激励作为一种长期的激励措施，虽然理论上可以满足各个层次的需求，但未必能及时满足迫切性最强的优势需求。

那么，什么是优势需求？就是在某一阶段你最想要的是什么。

那么如何甄别激励对象的优势需求呢？马斯洛需求理论没有告诉我们怎么做。陈春花老师在《我读管理经典》一书中也提到：“熟悉马斯洛理论可以帮助我们了解到，如何从满足优势需要出发去调动人的积极性的道理。具体到实际工作中，管理者会面对的一个真实情况却是，并不能清晰地了解到员工真正的需要。马斯洛的需求层次理论无法在这个问题上给出答案。带着这个问题，我去阅读其他经典著作，‘激励——保健因素理论’让我获得了答案。”

我们认为，甄别优势需求有三种途径：

第一种如前文所述我自己做的评测卷，通过数字化、图表化的人力资源测评系统，可以帮助雇主了解员工的性格、倾向、需求和期待。

第二种则可以是企业家直接给员工的问卷，对员工三年、五年甚至更长期的十大愿望进行了解，也可以让员工写上自认为的十大优点和缺点。这份问卷目的不仅在于企业家了解员工，也是帮助员工进行自我梳

理的过程。

如在笔者创办的上海宋海佳律师事务所，员工测评问卷涉及这样几个问题：“未来三年的愿望”“未来三年、五年对薪酬的期望”“十个缺点”“十个优点”等等。其中一位刚毕业的年轻律师在未来三五年的愿望包括了：

- 上芝加哥大学法学院学习一段时间；
- 对公司法相关法律问题、立法背景及未来发展趋势驾轻就熟；
- 父母、亲人健康、和睦、快乐；
- 有一个属于自己的小型半专业录音棚；
- 去多一些国家、地方走走看看；
- 有一项自己真正适合并擅长的运动等。

他在薪酬期望中的答案是：第五年时薪酬水平≥上海律师平均年薪（以现有货币价值计为40万元）。平均计算至每年则为：20万元/年、25万元/年、30万元/年、35万元/年、40万元/年。收到问卷以后，我的平台、我对未来的构想是否能够满足该员工的诉求，就是我需要考虑斟酌的问题了。比如对于这位年轻律师的期望，我认为关于薪酬待遇是可以满足的，也在我的平台发展规划的目标范围内；对于一些生活上的其他诉求，我们虽然无法直接给予，但仍然可以尽可能帮助他。但在问卷中也发现，另一位还没有什么工作经验的应届生对未来的薪酬要求比这位律师还要高，而初步判断能力、资质尚不足以达到他所要求的标准。我的平台也无法满足他的需求，作为我就需要考虑选择聘用他的必要性，并且需要进一步作出沟通和抉择了。

第三种方式就是最常见的直接交流、沟通，了解员工的处境和想

法。

但是这三种方式的前提都是，员工与企业家之间有着良好的信任感，否则员工的顾忌会影响问卷、测评或交流结果的真实性，也就失去了甄别员工优势需求的效果。

在我们所经历的一起股权激励项目案件中，某科技企业创始人原拟对全公司员工实施全员股权激励，在被告知全员持股会显著降低激励效果后，该创始人选择了五位核心骨干进行股权激励。我原先希望创始人能够自己与员工进行一对一的交流，但他表示希望我们作为第三方来介入。因为我们的专业性以及第三方立场，可以充分让员工打消顾虑，说出真心话，而他本人本就不擅长言辞与沟通，他担心直接的交流尴尬甚至产生副作用。

在我们作为项目法律顾问与被激励对象进行逐一交流时，员工非常坦诚，把自己的期望、想法、意见，甚至抱怨都说得很清楚。这五名激励对象中，有一人在上海尚未买房、买车，太太正在怀孕可两人还在租房。另一位跟随创始人五年的市场总监，在此前孕假、产假后回到公司时，发现其市场工作已经基本由新入职的品牌总监一手囊括。该品牌总监出身国内500强上市公司，有着十多年的品牌工作经验，市场总监回到工作岗位后积极性大受打击，不仅市场工作基本由品牌总监安排，两者工作职能也由此变得模糊不清。市场总监感觉自己在工作中缺乏安全感和尊重，萌生去意。

对于这一情况，我们分析认为市场总监的优势需求主要在安全感需求和尊重需求上，她需要稳定、职责明确并能够感受到重要性的工作岗位，而不是简单的物质利益需求。对于还未买车、买房的高管，他的优势需求就是衣食住行层面的生理需求，这是他眼前最为迫切的。我们建议创始人应考虑调整激励措施，对于未买车、买房的公司高管，首先应当满足其最低层级的生活需求，帮助其便利衣食住行。股权激励虽然亦能给予经济利益，但是对于一家初创企业，变现慢、安全感不强是非常

显著的缺点，因此应先考虑通过奖金、福利及公司借款的方式解决高管购房首付款的燃眉之急。而对于市场总监，应当首先划分明确其与品牌总监的工作职责，并对于该类专业人才设计具有挑战性的工作岗位，以工作调动和新岗位本身唤醒其工作积极性，实现激励效果，而不再通过股权激励的模式。这不仅无法实现激励的目的，更可能带来人合性的冲突。

股权激励的作用可以实现马斯洛需求层次中全部五个层级的需求，但是它作为成本最高的一种激励方式，应当慎用，好钢要用在刀刃上。股权激励在实施前必须进行激励对象的需求甄别，在激励对象低层级需求均得以满足的情况下再使用股权激励以实现其尊重、社交及自我实现的需求。如果激励对象的底层级需求尚未被满足，应侧重采用低成本的鼓励、福利等激励措施。

## 全员持股是福利还是激励

在我所承办的案件中，几乎所有客户最初的股权激励方案都是全员持股，“全民皆兵”，一起“打土豪分田地”的气息特别浓厚。那么，全员持股激励是否科学？

全员持股计划（ESOP）兴起于20世纪50年代的美国，其中又以福特公司为代表。起初的目的更多出自节省税负及财务成本的考量。持股计划省多少税？以我国的税收体制和税率来看，假设一名员工年薪36万元，如果全部按照工资薪金收入，那么依照3%～45%的七级累进税率，共需缴纳个人所得税67 440元/年。但如果工资薪金部分调整为12万元，剩余24万元作为股东分红，则分红仅需按照20%缴纳个人所得税，那么总的税负就可以下降到56 940元/年，单个员工每年的税收成本节约10 500元。

今天，我们在沿用“全员持股计划”时，除了要关注全员持股方案将导致股东人数增加，易引发股东纠纷法律风险外，还必须弄清楚“全员持股”是一项福利，还是激励因素？我们可以用赫茨伯格的双因素理论来分析这一问题。

## 双因素理论

双因素理论（Motivation—Hygiene Theory），是激励因素（Motivation Factor）和保健因素（Hygiene Factor）的简称，是由美国心理学家、管理理论家弗雷德里克·赫茨伯格（Frederick Herzberg）于20世纪50年代后期提出的。赫茨伯格认为，影响员工态度的因素可以分为保健因素和激励因素两类（如图6.2所示）。

## 保健因素

探究“人们期待从工作中获得什么”这个问题的答案发现，当人们描述某种不愉快的情绪体验或不满情绪时往往提到的是与工作环境相关的一些因素。赫茨伯格将这些与工作环境相关的因素称为“保健因素”，因为它们的功能和作用方式与卫生保健的基本原则相似，所以保健因素又可以称为“维持因素”。但这类因素并不能对员工起到真正的激励作用，它能起到的只能是维持工作现状、保持人的积极性的作用。

## 激励因素

“激励因素”是指那些与人们工作本身相关且能让人产生满意情绪的有关因素。当研究对象被要求描述在工作中获得的愉悦感和成就感时，他们往往提到的是与自己工作相关的因素或在工作中取得的成就、自己在工作中有过什么出色的表现和自己的职业前景和规划。赫茨伯格研究发现，与工作有关的因素可以不断地激励被研究者积极地投入到自己的工作中去，他们对被研究者起到的是真正的激发工作积极性的作用。这种因素对个人的影响可以概念化为“实现型影响”，因为“激励”一词最常被理解为一种途径。我

们就将工作因素定义为“激励因素”。

| 激励因素 | 保健因素 |
| --- | --- |
| • 成就 | • 监督 |
| • 认可 | • 公司政策 |
| • 工作本身 | • 与主管关系 |
| • 责任 | • 工作条件 |
| • 进步 | • 与同伴关系 |
| • 成长 | • 个人生活 |

图6.2 赫茨伯格的双因素理论示意图[注]

基于赫茨伯格的双因素理论分析，保健因素是普惠制的，对象是大多数人；而激励因素的对象是少数人。我们认为全员持股更多的成分体现为“普惠制”，而普惠制则效果更接近于保健因素，而非激励因素。

“如果所有员工都拥有奖金，奖金就会降为保健因素……甚至很多员工会习惯于奖金发放，没有奖金时，员工会提出疑问：

为什么没有奖金？……因此如果要保持奖金仍然为激励因素，就要

保持奖金只能少数人获得，并且必须与业绩高度相关。”[注]同理，如果所有员工都拥有股权，根据双因素理论，股权激励也只是一项保健因素的福利措施而已。保健因素只能减少员工的不满，但并不能起到实质的激励作用。如工资、福利均属于普惠制的常规制度，并不能差异化地满足尊重与自我实现需求，也会大大弱化股权激励的作用。因此股权必须是少数人获得，也需要和业绩高度相关，才能有激励效果。对于非上市公司，不建议采用全员持股的方式进行激励。

如果我们的上述观点成立，则华为的全员持股计划是否为一种错误的选择？

## 华为的全员持股计划

首先，我们需要理清的一个概念是，华为全员持股计划如本书所述并非法律意义上的股权激励，但鉴于“全员持股”的代表性，我将以此为例进行分析，说明全员持股的激励效应。

我们认为华为的全员持股计划发展经历了从“普惠制”的保健因素，到保健因素加激励因素的转变过程，且其所谓的成功与企业特性有着密不可分的关系。[注]

1990年，处在创业期的华为第一次提出内部融资、员工持股的概念，一方面减少了公司的现金流风险，另一方面增强了员工的归属感，稳住了创业团队。第二次股权激励时，华为实行名为“虚拟受限股”的期权改革。拥有虚拟股的员工，主要的收益变化是除了可以获得一定比例的分红，还可以获得虚拟股对应的公司净资产增值部分。

从固定股票分红向“虚拟受限股”的改革，是华为激励机制从“普惠”向“重点激励”的转变。

2008年，华为再次调整了虚拟股制度，实行“饱和配股制”，即不同工作级别匹配不同的持股量，同时规定员工的配股上限，真正实现了“普惠”向“重点激励”的转变。

根据华为虚拟股制度的变革，如果说华为模式起到激励作用并成功，主要得益于：其分配原则是基于可持续性贡献、突出才能、品德，同时向核心层和中坚层倾斜。分层、分级地向核心员工倾斜的分配原则，使得其全员持股激励计划恰恰遵循了赫茨伯格的双因素理论，在动用激励方案时，充分考虑其所能发挥的激励效应，做到有的放矢。华为持股计划以马斯洛需求理论为依据，了解不同层级的员工目前处于的不同需求层次，分层次逐步满足，将保健因素与激励因素相结合，从而取得了良好的激励效应。

华为作为世界500强企业，在2015年《财富》世界500强中排行全球第228位[注]，与2014年相比上升57位，进步飞快。Interbrand在纽约发布的“最佳全球品牌”排行榜中，华为以第94名的成绩出现在榜单之中，这也是中国内地首个进入“Interbrand Top 100”榜单的企业公司。[注] 2015年上半年，华为实现销售收入1 759亿元人民币，同比增长30%，营业利润率18%。

华为自身的知名度、品牌价值不言而喻，成为世界500强企业的员工本身所带来的自豪感、成就感、荣誉感是一般中小企业所无法给予的。当公司业绩增长率远超常规性投资回报率，且作为薪酬制度的重要组成部分时，作为华为的被激励对象，员工的生理需求（衣食住行等）得到满足的同时，其高层级自我实现需求也被满足，员工的工作热情和忠诚度自然提高。

因此，华为的全员持股计划，虽然并非真正意义上的股权激励，但是其效果，得益于分层、分级和核心倾斜的制度，也得益于优秀的发展状况。两者相互影响、相互作用，良性循环从而达到了激励效果。其中

第一点因素值得非上市公司制定股权激励方案时进行学习；第二点则不是广大非上市公司所能够具备的条件。因此，绝不应该盲目照搬其激励制度和方案，而应该因地制宜。

---

1. 该人力资源评测系统名为Page Work Behavior Inventory，由Assessment Associates International公司研发并所有，该公司网址：www.aai-assessment.com。
2. Song, Z., Li, W., and Arvey, R. D. 2011, "Associations between dopamine and serotonin genes and job satisfaction: preliminary evidence from the Add Health Study"，in Journal of Applied Psychology, 96(6), 1223.
3. 资料来源：北京市第一中级人民法院（2007）一中民初字第9779号判决书。
4. 资料来源：弗雷德里克·赫茨伯格等，2016，《赫茨伯格的双因素理论》（修订版），张湛译，中国人民大学出版社。
5. 资料来源：弗雷德里克·赫茨伯格等，2016，《赫茨伯格的双因素理论》（修订版），张湛译，中国人民大学出版社。
6. 资料来源：搜狐网，2015.10.19，《案例分享：一文读懂华为的股权激励》。
7. 资料来源：新浪网，2015.7.22，《〈财富〉世界500强发布：华为联想排名大幅攀升》。
8. 资料来源：中时电子报，2014.11.22，《最佳全球品牌榜，华为入百强》。

# 7 给多少：非上市公司股权激励总量

给激励对象多少股权才能令其满意并产生激励作用？

对此，上市公司的规定非常明确、具体，即：“全部有效的股权激励计划所涉及的股票总数，累计不得超过公司股本总额的10%。在非经股东大会特别决议批准的情况下，任何一名激励对象通过全部有效的股权激励计划获授的股票累计不得超过公司股本总额的1%。所谓的‘股本总额’是指股东大会批准最近一次股权激励计划时公司已发行的股本总额。”(注)那么，非上市公司是否应该照此标准设计？

在法律制度上，非上市公司没有上市公司“激励股权总量不得超过公司总股本10%”的限制，也没有“激励对象个体不得超过公司总股本1%”的要求。相反，在拟定股权激励方案涉及激励总量时，不能受上市公司“10%”“1%”上限规定的影响，应当充分注意人力资本理论的实践，充分注意物质资本发展总趋势在下降甚至产生负利率（如图7.1所示）。而我们认为人力资本价值在不断提升，尤其对“轻资产”的科技企业而言。实施股权激励要“上不封顶”，关注股权稀释后公司控制权问题，关注原股东与激励对象之间股权分配的公平问题。

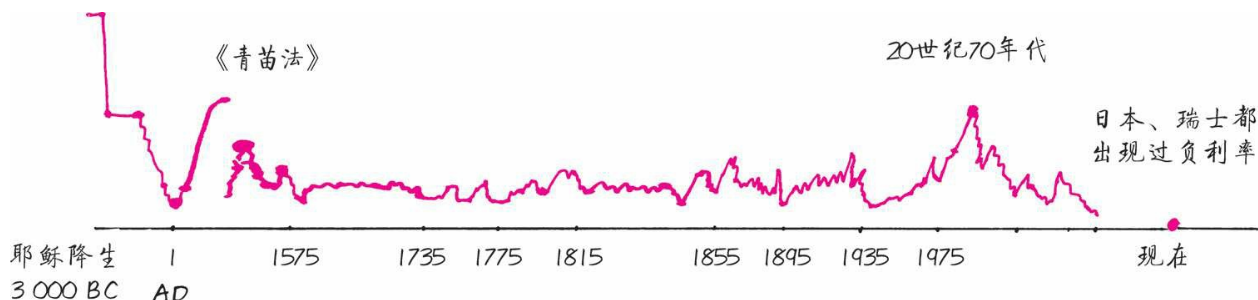



图7.1 五千年资本利得走势图(注)

# 智本的价值
## ——运用人力资本理论看“宝万之争”职业经理人的诉求

“宝万之争”发生后，上海律师协会公司法业务研究委员会召开了专题研讨会。与会律师普遍的观点认为这是“管家”在和“东家”叫板。王石出镜率越高，负面评价越多。每次我听到、看到他的言论时，都感到特别失望，预感他会因为这个事件逐渐淡出互联网时代。

让我们一起回顾下“宝万之争”，看看王石“语录”背后的心理状态，以及解决这种心理状态的办法。

自2015年1月份，宝能系旗下的前海人寿开始买入万科股票，到12月11日宝能系持股达到了22.45%，成为万科第一大股东，华润退居第二。

2015年12月17日王石发表三点意见：(注)

• 曾和姚振华从晚10点到凌晨2点对谈四个小时，不欢迎对方做第一大股东。

• 不欢迎的理由很简单：宝能的信用不够，会毁掉万科最值钱的东西。

• 对方的钱有问题。宝能购买万科的钱来自短期债务。短债长投，风险非常大。

信用不够？钱有问题？毁掉万科？这都只是王石及其团队的单方见解、商业判断，并没有法律依据。对于宝能的这一商业行为，王石“有罪推定”的味道很重。至少，在一切尚无明确依据的情况下，王石及其团队显得缺乏安全感。

我们认为，“宝万之争”的核心在于：职业经理人与股东之间的利益冲突引发控制权冲突。从控制权冲突引申出的问题是职业经理人持有股权的总量问题。

2010年10月25日，万科公司发布管理层股权激励方案。公司向激励对象授予总量11 000万份股票期权，占授予时公司股本总额的1.0004%，计划的激励对象总人数为851人。经历多年行权后，总裁郁亮持股仅731万股，王石则没有股权。

之所以放弃股份，王石和团队体现的是“情怀”。王石认为，一方面他们有信心不用通过股权控制这个公司，并管理好它；另一方面王石认为，“大家都可以穷，但是不能突然你很有钱”，在名和利上只能选一个，他称自己“选择了名”。

从经济利益来看，王石团队似乎与股东之间没有“利益冲突”。

然而“名”和“控制”本身就是一种比经济利益更大的“利益”。

王石和团队的“情怀”，表现就是自己所建立的企业文化、管理文化、发展构架与愿景，为了这种文化和愿景，他与团队付出百倍心血，希望这种文化得到持续的认同并延续下来。这是“尊重”需求和“自我实现”需求的高层级诉求。宝能一而再再而三增持，显然让王石感到不安。

如果宝能入主，就有可能将王石团队所打造的文化、体系全然打破，把他所创造的管理系统打破，这让他从心理上缺乏安全感。从需求理论上而言，连第二层的心理“安全需求”都已经被威胁，以王石为首的管理团队建立的企业文化的延续受到威胁，自然要反抗。

在王石的反抗中，表现出对国有资产的青睐和渴望：“……因为我有很大很大的野心，1988年股份化改造，公司净资产是1 300万元，但

是我的野心就一定要做对行业、对中国、对未来举足轻重的企业。既然举足轻重，我们是个社会主义国家，如果你这个公司是一个纯的外商、纯的民营，举足轻重它会有危险。所以我的设计就是混合所有制，里头要有民营的活力，要有外资的规范、成熟，当然也要有中国国情的、社会主义体制的、国营企业的成分。所以这么多年来，一直是国有股占第一大股东。我过去设计是这样的，现在是这样的，将来也会是这样的。所以民营企业，不管我喜欢你，不喜欢你，你要想成为万科的第一大股东，我就告诉你，我不欢迎你。”

迫于各方压力，王石在2016年3月17日的股东会上又似乎表示了“道歉”：“混合所有制是万科的特点。从上市公司来说，股东不应该划分性质，无论民营、个人还是外资，都欢迎。”王石还说：“我绝对非常欢迎民营企业在万科的混合所有制中扮演重要角色。”

毫无疑问，王石在“宝万之争”中一反常态的言论是偏激的，情绪、心理处于失控状态。为什么会失控？

股权激励的最高效应是满足激励对象实现自我价值的需求，亚伯拉罕· 马斯洛认为，其先决条件是安全需求的满足，即稳定、依赖、保护，免受恐吓、焦躁和混乱的折磨，对体制、秩序、法律、界限的需要，以及对保护者实力的要求等。当安全需求得到保障，激励对象的职权、理念、价值观面临被取代或破坏，此时安全需求成为优势需求。当安全受到威胁，自然的反应是抗争和维护已有的环境，或者谋求更高的安全需求。在这个过程中可能会浪费公司资源、降低激励效应。而对激励对象而言，尤其是帮助公司核心重要的高管等职业经理人有效保障其职位、职权安全需求，从根本上控制公司，以建立其安全环境的重要手段是股权控制。或者说，股权激励的总量，直接影响激励对象的安全需求状态，进而影响其实现自我价值的最高层次心理需求。王石的问题就在于此。

解决这种职业经理人和股东之间的利益冲突，反抗的唯一途径就是

控制公司，胜与败的实质是股权与实际控制权，除非出现案外因素，如宝能或宝能控制人存在资金等重大民事或刑事法律问题，或者第三方投资人的介入等。

所以最终的问题，不是王石“要不要”股权，而是作为职业经理人，应该拿多少股权，并实际控制万科，实现个人利益。而问题恰恰是王石在万科中没有股权。

万科不同于在美国上市的阿里巴巴，后者基于美国公司法律体系的“同股不同权”制度，可以设计“合伙人制度”以获得控制权。在我国的公司法体系中，上市公司必须“同股同权”，因此股权比例越高意味着表决权越高，对公司的控制力越强。然而我国上市公司中，用于股权激励的总量不得超出总股本的10%，个人因股权比例所获股权总量不得超出总股本的1%。这大大限制了核心团队尽可能多地获取股权、表决权。更甚者，作为国内首家实施股权激励的上市公司的职业经理人，王石竟没有在激励方案中获取任何股权，这自然导致王石及其团队在新的资方入驻时会失去对公司的控制。当然，我们充分注意到万科“事业合伙人”的制度设计（见本章末附录Ⅱ）弥补了上市公司股权激励的不足：通过控制二、三级项目公司，间接影响控制万科股份（证券代码：000002）。而所谓的“事业合伙人”方案是否损害万科股份利益，是否有“不忠”的行为，已遭到人们的质疑。

“人力资本”是指存在于人之中的具有经济价值的知识、技能和体力（健康状况）等质量因素之和。

“人力资本理论”核心观点在于：在经济增长中，人力资本的作用大于物质资本的作用；人力资本的核心是提高人口质量；教育投资是人力投资的主要部分。

因此在股权激励制度设计及分析时，应当尤其注重对“智本”的正确估值和尊重。应当“上不封顶、下不保底”授予股权及其附属权利，从而

让激励对象有安全的保障，充分尊重人力资本的价值以及核心团队的控制权。

## 分配公平与程序公平

在前文所提及的某非上市科技公司股权激励方案中，按照创始人的计划，给予新加入公司不过1年的品牌总监的股权总量为10%，而给予长期跟随自己的市场总监的股权总量仅为5%。按理说，品牌总监曾任职于国内500强的上市公司，且有17年的相关工作经验，在资历和工作能力上，确实要远远高于一毕业就跟随创始人的市场总监，从市场成本和公允价值的角度看，给予其更多的股权总量是符合市场规律的。但从任职年限和忠诚度的角度看，这位市场总监必然会对上述分配方案感到不满。我们应当如何处理？让我们来看看公平理论的观点。

## 公平理论

“公平理论”（Equity Theory）由霍曼斯于1961年首次提出；随后，布兰于1964年进行增补；最终由亚当斯于1965年正式定型。亚当斯认为，一般说来，人们都会自觉或不自觉地将自己的投入产出与他人的投入产出进行比较。一旦两人的投入产出比相等，即此等式成立，则员工感到公平和满意；而一旦等式两端其中任何一个因素不等，即两人的比较不等，等式不成立，员工就会感到不公平和不满意。

公平理论包括分配公平与程序公平两方面内容。分配公平着眼于报酬数量以及在各人之间分配是否公平；而程序公平，则是人们对确定分配计划所用程序的公正程度判断。总体上应当保障分配决策过程尽可能公开化，以提高激励对象的程序公平感。这样即使员工对薪水、晋升或其他个人结果感到不满，他们也可能以积极的态度对待上司和组织。

公平理论同时强调分配公平与程序公平。我的体会是，公平理论最大的贡献是程序公平。当企业做出决策分配利益时，如果无法得出一个让每一个人感到完全满意的、公平的分配方式，程序公平就显得极为重要。企业及创始人应当尽一切可能让激励对象确信其是重要的、被尊重的。因此，分配的过程、标准应当尽可能公开，使激励对象即使对分配结果感到不满，也可以以积极的态度面对激励方案。这需要创始人增加与激励对象之间的沟通，树立起彼此的信任感，让激励对象能够充分理解激励方案的制定规范以及公司对市场成本的考量，再结合其他激励方式或具有保健因素的福利措施，平衡市场总监的心理缺失，或者增加市场总监工作岗位的挑战性，满足其被信任、被重托的自我肯定的需求，以此来降低其内心的不适感。

和我们的意见相左，华为任正非的观点是："我们不要跟员工讨论公司的政策。"在《以奋斗者为本：华为公司人力资源管理纲要》一书中，记载着这样一段话："对应届生，要多宣传苦的事情，千万不要对应届生说我们公司如何公平，这是一颗炸弹，什么时候小脾气发了，要求公平、公正，爆起来就不得了。不同的人从不同的角度，对公平、公正的认识是不一样的。这个世界上本来就没有公平，只有那些本分、知足的员工才有培养前途……不满足感太强烈的员工，不要录用，以免增加管理困难。你是来打工的，主要看给你的报酬是否与贡献吻合。别人挣多少，与你有什么相干。攀比心理会导致华为的失败。年轻人幻想多，我们不要给他们任何幻想。不要去迁就人才，特别是我们公司内部环境比较宽松，过分的民主，过多的幻想，会破坏这个环境，物极必反。"读到这里，让我联想到"天堂"里的劳资战争。[注]芝加哥的普尔曼镇是美国第一座标准化的公司镇，铁路卧铺车厢的发明者、企业家普尔曼为了吸引更多的员工建造了这座小镇，这里适宜居住、配套完善，被称作"天堂"。但"天堂"却在1894年爆发了暴力活动。12.5万名铁路工人罢工，13人在和政府冲突中被打死。普尔曼拒绝与工会交涉、和谈，最终矛盾升级。在普尔曼的观念里，"工人挣多少钱完全是公司的事，工人无权干涉"。这是19世纪中后期很多老板心目中的逻辑，他们认

为："如果嫌劳动条件不好，嫌工资太低，工人完全可以选择不来。"

但华为毕竟是一家人气很旺的中国标杆企业，我无意批判华为的人事制度。令人困惑的是：如果华为的做法是正确的，那么公平理论还有价值吗？我们明白，世界上没有绝对的公平。所以实践中很多企业采取了"背靠背"的方法，禁止员工交流薪资待遇。但"防民之口甚于防川"，这些规矩毕竟只是"鸵鸟政策"，管理者的自我安慰而已。我们当然理解这是一个基于人性的无奈选择。问题是，我们所谈的"股权"是在工商注册登记的显名股东，信息是公开的，躲是躲不掉的——我们无法逃离激励对象对公平的诉求。

## 股权稀释的恐慌与同股不同权

好莱坞电影《社交网络》有一个情节令人印象深刻。埃德华多在公司签署文件时，问他的律师："我的股票有多少？"律师告诉他："有1 328 334股，占34.4%。"律师的话意味着，埃德华多的股份数量是固定的，暗示着股权比例完全可能被稀释。此后公司增发股票时，所有人的股份都没有被稀释，唯独埃德华多的股份比例被严重影响。因为埃德华多仅仅得到了34.4%的普通股，而扎克伯格所持有的51%股权按约定防稀释。埃德华多还同意自己不参与表决，投票权授予扎克伯格全权处理。这意味着，公司增发股票扎克伯格就能说了算，而增发股票以后埃德华多的股份比例必然被稀释。

"我留多少股权合适？"这是一个经常会被提到的问题，公司创始人都担心因股权减少而失去对公司的控制权。的确，就和Facebook一样，在非上市公司股权激励制度设计时，应当且必须充分考虑创始人股权稀释的问题。尤其是在未来多轮融资后，创始人的控制权仍应得到保障，而且这对于非上市公司来说，在我国《公司法》体系下，和美国一样完全可以做到。

在具体给多少、留多少的问题上，其实并没有一个准确、具体的股权比例数据的答案，因为激励对象本身需求多少股权，需要双方协商才能确定，一般在操作中可以从如下六方面把握：

## 关注1/2、2/3表决权

在具体预留比例计算上，应依照《公司法》规定，关注1/2、2/3和一致决策三个节点。

《公司法》第一百零三条规定：“股东大会作出决议，必须经出席会议的股东所持表决权过半数通过。但是，股东大会作出修改公司章程、增加或者减少注册资本的决议，以及公司合并、分立、解散或者变更公司形式的决议，必须经出席会议的股东所持表决权的2/3以上通过。”

因此如果需要保证表决权的全面控制，则应当保证2/3以上的表决权。而对于一般表决事项的控制，则至少需要1/2的表决权数。

## 盈余分配权的同股不同权

与上市公司不同，对于非上市公司，《公司法》第三十四条规定：“股东按照实缴的出资比例分取红利；公司新增资本时，股东有权优先按照实缴的出资比例认缴出资。但是，全体股东约定不按照出资比例分取红利或者不按照出资比例优先认缴出资的除外。”因此，实际控制人完全可以约定以较小的股权获得较高的盈余分配权和优先认购权。而在对激励对象表决权进行限制时，也可以扩大其盈余分配权比例，使其获得更为满意的经济利益，以表决权换盈余分配权。

## 表决权的同股不同权

在实践中对公司的控制不仅看股权大小，如阿里巴巴（图7.2所

示），虽然马云仅占7.8%的股权但仍能控制公司，这得益于“合伙人制度”。阿里巴巴的合伙人委员会享有董事提名权，即阿里巴巴集团公司的董事需从合伙人委员会提名的候选人中产生。同时，该制度还有另两项保障制度：即软银等其他股东需签订一致行动协议承诺与马云等核心股东保持表决上的一致性；另外，因任何原因董事会成员中由合伙人提名或任命的董事不足半数时，合伙人委员会还有权任命额外的董事以确保其半数以上董事的控制权。在这一制度保障下，马云股权比例虽低但仍能控制董事会、股东会的决策。

《公司法》第四十二条规定：“股东会会议由股东按照出资比例行使表决权；但是，公司章程另有规定的除外。”“章程另有规定的除外”也赋予了非上市公司在表决权上“同股不同权”以法律依据和空间。因此该条在实践操作中，股东有三种设计表决权同股不同权的方式。

第一种方式，约定股权比例较低的股东享有较多的表决权。

图7.2 阿里巴巴系股权结构图(注)

第二种方式，设置一致同意条款或一票否决条款。其决策范围可包括提起诉讼、仲裁，重大资产的处置，核心知识产权商标的处分，向关联方提供担保或借款等。如在上海产联电气科技有限公司与曾奕决议撤

销纠纷案中[注]，涉案的增资扩股协议中约定："股东各方承认曾奕、李春友作为产联电气创始人的地位，根据双方协商一致或者按照股权表决后的意见（结果），享有以下特别权利：（1）在股东会行使的职权或者按照章程董事会须报股东会批准的事项，对决定或批准事项拥有否决权……"对于这一特别权利（其中包括董事会特定事项的一票否决权）是否依法成立，法院认为，以上协议都是经过新吸纳股东确认并签名的，是真实的意思表示，应予以保护。而关于创始股东特别权是否适用于董事会职权的问题，法院也给予了认可，认为虽然章程没有规定董事会的相应职权，但形成在公司章程之后的两份增资扩股协议仍然记载有新股东统一遵守原有协议及章程的内容，并且得到了全体股东的签名，表明全体股东对于原审原告的特别权利的确认。

第三种方式，采取累计投票制度。《公司法》第一百零五条规定，股份有限公司的"股东大会选举董事、监事，可以依照公司章程的规定或者股东大会的决议，实行累积投票制。本法所称累积投票制，是指股东大会选举董事或者监事时，每一股份拥有与应选董事或者监事人数相同的表决权，股东拥有的表决权可以集中使用"。对于非上市的有限责任公司同样可以参考该制度。该制度通过投票数的累积计算，扩大了股东的表决权数量。可用于防止大股东利用表决权优势操纵选举，矫正"一股一票"制度的弊端。假定公司两位股东，大股东占70%股权，小股东占30%股权。选举5位董事时，若直线投票，大股东提名的5位候选人每人可以得到70票，而小股东提名的候选人每人只能得到30票。在此情况下，小股东的候选人将无一入选董事会。而累计投票制则对其作了改进，每一股都可代表一个表决权，大股东有350张选票（70×5），小股东有150张（30×5）。如果小股东将投票集中在1名或2名董事身上，从票数上小股东至少可以有1名代言人入选董事会。

综上，即使核心团队的股权比例被不断稀释，表决权仍可通过约定不受影响，从而实际控制公司的股东会、董事会决议结果。

## 相关核心资产的控制

众所周知，支付宝原本是阿里巴巴旗下最重要的资产。2009年6月、2010年8月浙江蚂蚁小微金融服务集团有限公司（原名为“浙江阿里巴巴电子商务有限公司”）分别从阿里巴巴集团子公司受让得到支付宝70%、30%的股权，成为支付宝的母公司[注]，因而支付宝对应的公司主体及其子公司均未体现在图7.2的股权架构中。这也是马云作为7.8%股权的股东却能控制整个阿里巴巴集团的另一重要原因。如图7.3所示，支付宝（中国）网络技术有限公司被置于由马云为核心控股的蚂蚁小微金融股权架构中。

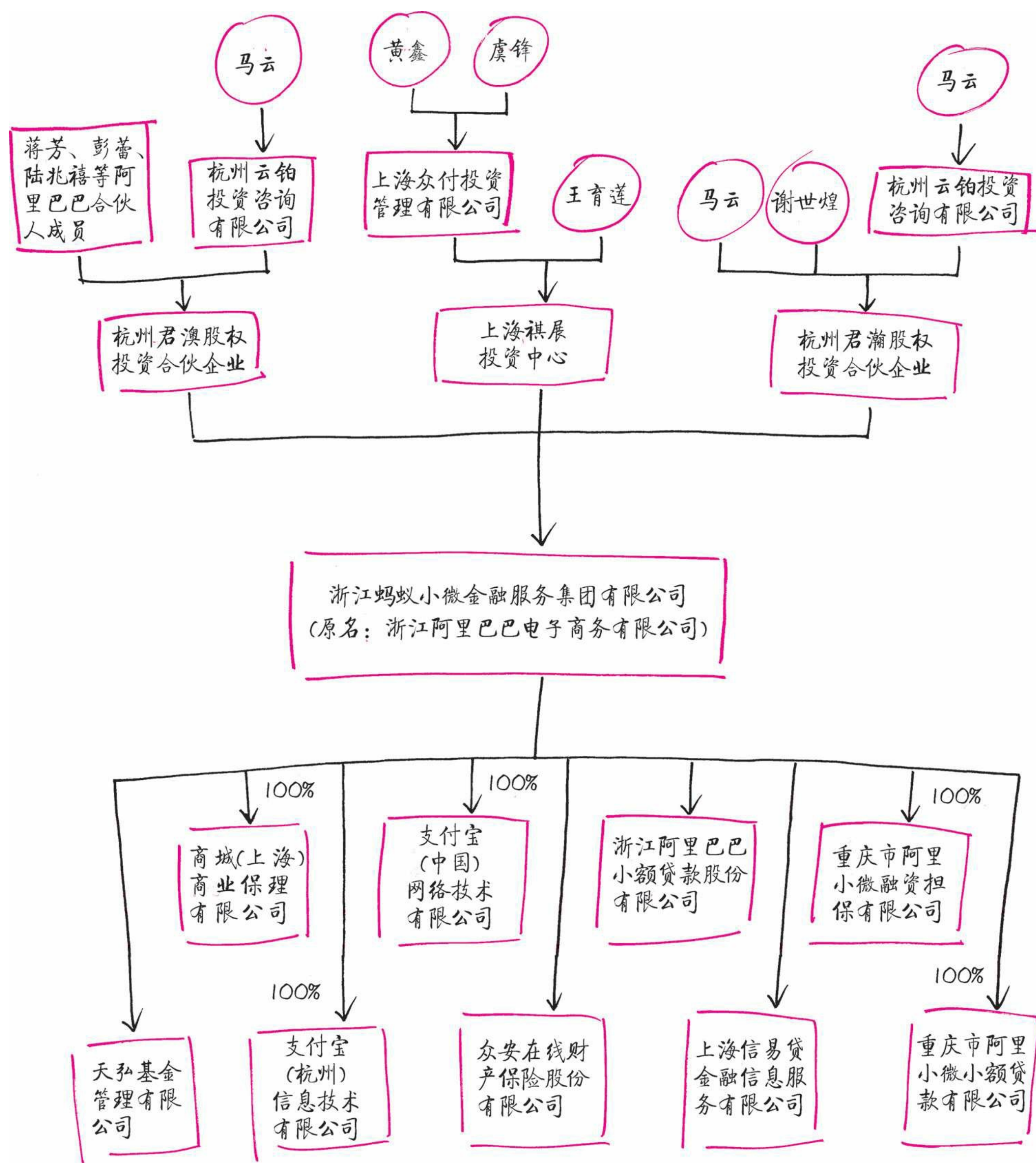



图7.3 支付宝系股权结构图(注)

在该股权架构中，蚂蚁小微金融公司向上各层股东的实际控制人均为马云及其所信任的团队成员。因此，可以说，马云将最为重要的资产支付宝独立，实际掌控在自己手中，即使他对上市主体失去了控制权，

由于仍控制着阿里巴巴的核心资产，其实际控制人地位仍然不会丧失。

## 知情权可否同股不同权

需要说明的是，非上市公司无法通过章程的约定对激励对象的知情权进行限制。

如在星裕公司与无锡脱普公司、高博公司、中国台湾地区的脱普公司股东知情权纠纷一案中[注]，被告无锡脱普公司《报表账册调阅管理办法》（以下简称“《调阅办法》”）的规定即窄于《公司法》所给出的范围和行使条件。如该办法规定调阅的基本文件内容仅包括报表、账册，但不包括董事会决议和会计凭证；请求行使知情权的股东必须提前半个月就要提交申请单，且对复制、抄录的范围进行了限定；对年度会计报告的调阅只能在收到报告后15天进行等。法院认为星裕公司自2001年8月20日起以合法受让方式取得被告无锡脱普公司股东身份，依法享有查阅被告无锡脱普公司历届董事会会议记录、董事会决议以及财务账簿和会计凭证，无锡脱普公司《调阅办法》的规定范围窄于公司法的规定，且前提条件也较《公司法》规定严苛，不利于股东客观全面地了解公司财务状况和经营情况，故其要求原告按照《调阅办法》规定查阅财务资料，损害了原告作为被告股东的知情权。

我们注意到，在最新征求意见的《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定（四）》[注]中对股东行使知情权的范围和条件，均有了更为细化的规定，如规定：“即使股东出资存在瑕疵，也不得禁止、限制其行使知情权，包括以章程或股东协议的形式限制查阅、复制公司文件材料；对于法院审查后认为应当支持股东行使知情权的，应该判决在确定的时间、在公司住所地或者股东与公司协商确定的其他地点，由公司提供有关文件材料供股东查阅或者复制；股东可以委托代理人查阅、复制公司文件材料。关于知情权行使的范围，有限责任公司的股东起诉请求查阅公司会计账簿及与会计账簿记载内容有关

的记账凭证或者原始凭证等材料的，法院依法受理；除非公司提供证据证明股东查阅记账凭证或者原始凭证等有不正当目的，可能损害公司合法利益的，否则应当支持。”该征求意见稿的规定，意味着今后股东行使知情权时是可以委托代理人进行查阅和复制的，且在判决中就应当明确合理的时间、地点。对于查阅范围，只要不存在可能损害公司利益的情形，原始会计凭证也可以查阅。这相当于是对《公司法》关于知情权范围的扩大解释。

## 改选举制为委任制——永固董事席位

阿里巴巴的合伙人制度，可以在很大程度上保证创始人不会因为股权被稀释成小股东而丧失董事会的席位，并能够控制公司。但这并不是什么创新，这是美国“同股不同权”制度下的普遍模式。相比之下，真功夫的委任制明显优于阿里巴巴的合伙人制度。阿里巴巴的合伙制是由“合伙人”提名，再由股东会选举，还需要其他股东的配合；而真功夫的“委任制”则一步到位，直接由股东任命自己或自己信赖的人选。蔡达标暂时败在潘宇海手下，完全是因为议事规则的缺乏，以及受外部司法环境有待完善等非正常因素影响。

一旦采用股权激励，创始人自己的股权必然会被稀释。如果你担心股权减少、话语权降低，甚至大权旁落，委任制则是最佳的解决方案。当然，能否实行委任制还需要其他股东的表决。股权激励本身也是一个权力重新分配、平衡的过程。如果被否决，退而求其次，阿里巴巴的合伙人制度也是不错的选择。

# 附录II

万科的事业合伙人持股计划，是以现阶段1 320名员工的经济利润奖金作为资金来源，将之做成信托计划，委托深圳盈安财务顾问企业

（有限合伙）进行投资管理，在融资后发行资产管理计划，并利用资产管理计划买入万科股份（证券代码000002）或进行项目跟投，如图7.4所示。

万科事业合伙人制度首先利用信托计划避开了有限合伙企业50人的人数限制；其次通过资金管理计划，可以进行外部融资，产生杠杆效果，加大投资金额。

对于万科所投资的独立项目，为了对一线公司管理层和项目管理人员起到激励和督促作用，也为了让其他员工提升对项目的积极性，万科的事业合伙人计划也针对万科所投资的具体项目进行跟投。

在跟投项目的股权结构中，仍然是由盈达有限合伙作为跟投主体，万科设立的深圳盈达和上海万丰作为盈达有限合伙的普通合伙人，以一线公司高管和项目管理人员及部分员工组成的特定项目合伙企业作为有限合伙人，如图7.5所示。

据统计，从2014年4月1日实施跟投制度到同年5月25日，万科已有19家公司的29个项目进行了跟投，共计4 837人参与跟投，占全公司地产编制人员的68%。

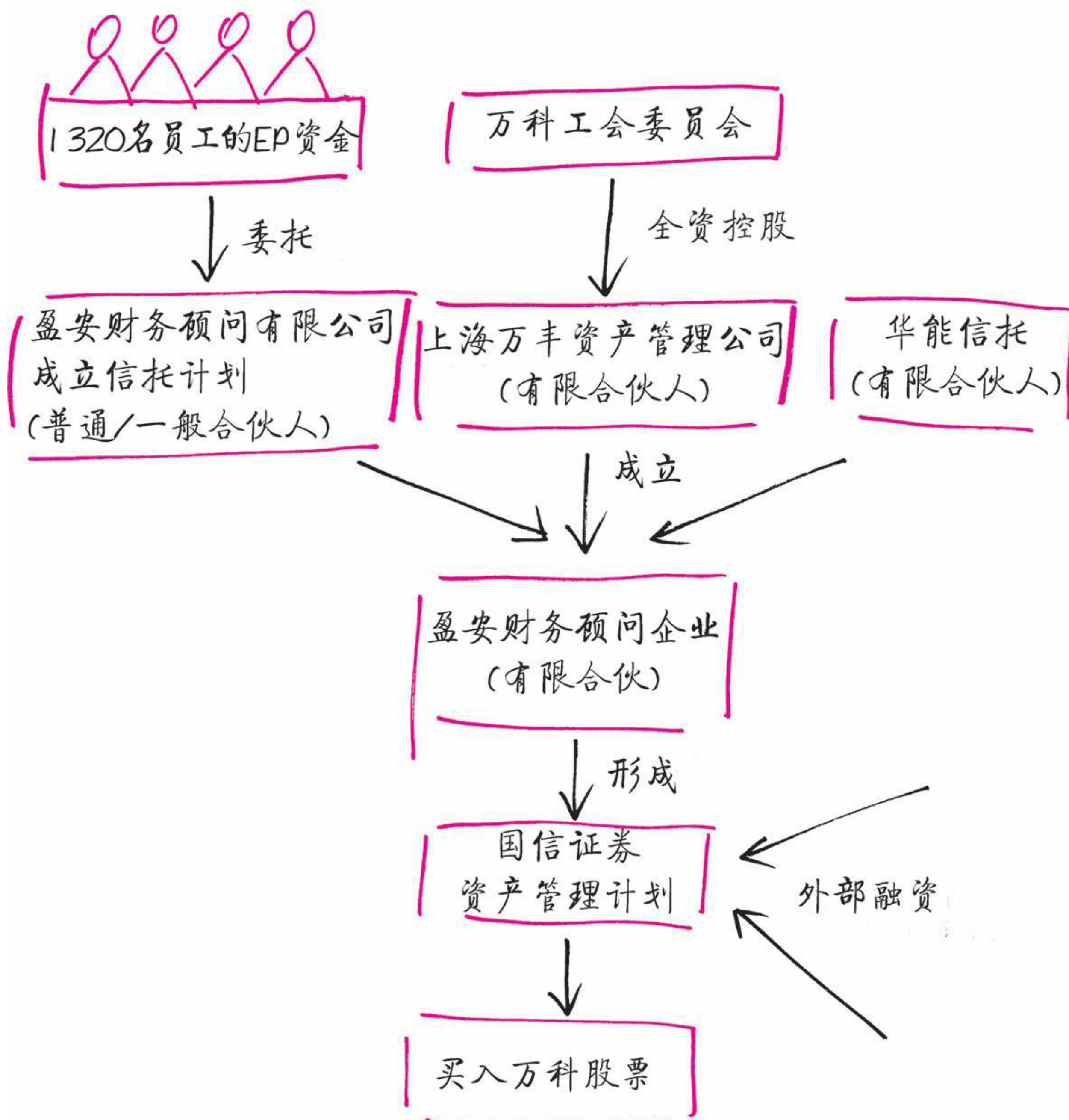


图7.4 万科事业合伙人结构图

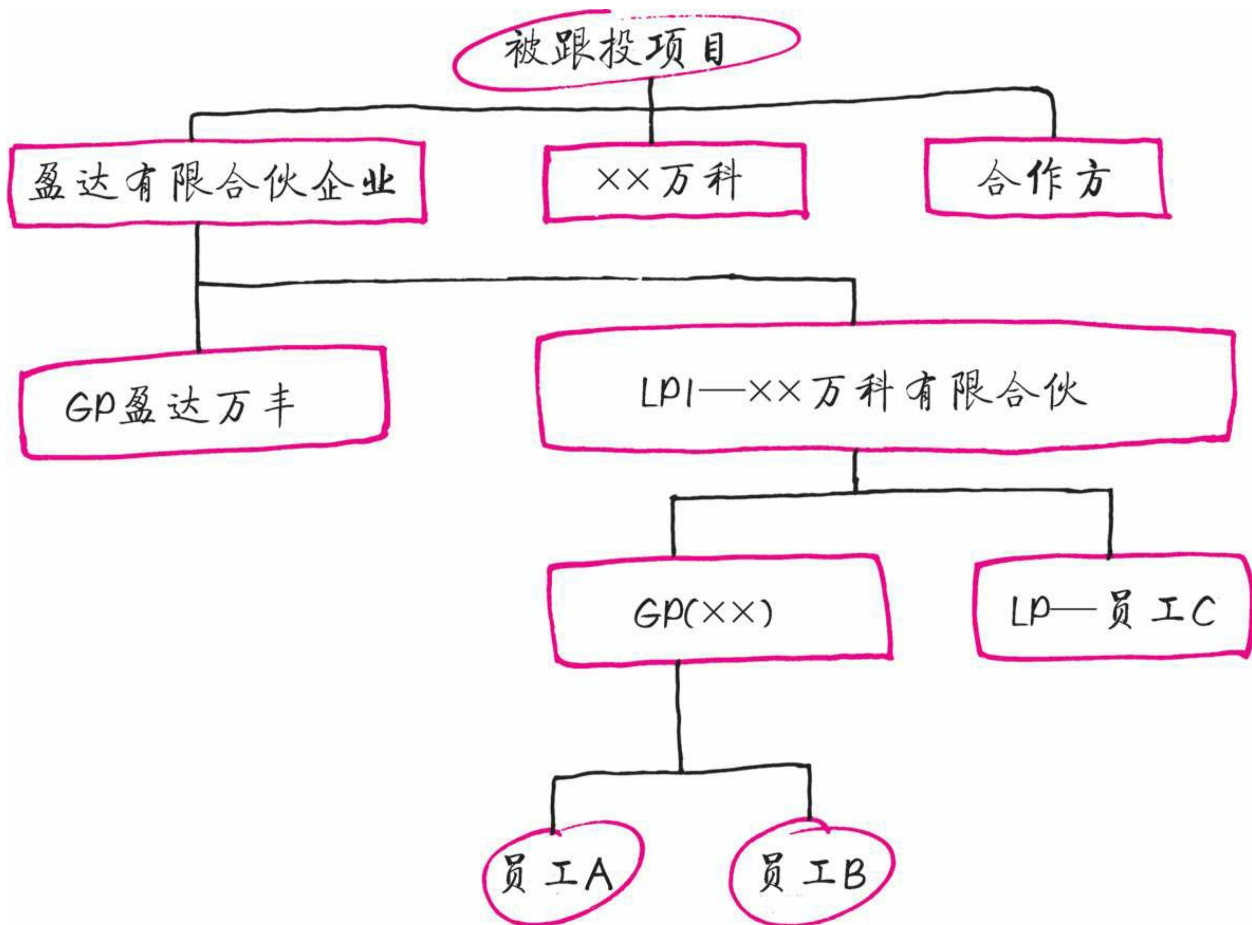



图7.5 万科跟投项目结构图

1. 资料来源：《上市公司股权激励管理办法（试行）》第十二条。
2. 资料来源：罗振宇《时间的朋友》演讲。
3. 资料来源：新浪网，2015.12.21，《一张图看懂“宝万之争”》。
4. 引文摘自《公司的力量》。《公司的力量》节目组编，2010，《公司的力量》，山西教育出版社。
5. 资料来源：1. 全国企业信用信息公示系统；2. 美国证券交易委员会网站，阿里巴巴招股书。
6. 资料来源：上海市第二中级人民法院（2013）沪二中民四（商）终字第851号判决书。
7. 资料来源：全景网，2011.6.15，《支付宝股权转让身后事》。
8. 资料来源：全国企业信用信息公示系统。
9. 资料来源：江苏省高级人民法院（2002）苏民三初字第004号民事判决书。
10. 本书引用的尚在征求意见的《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国公司法〉若

干问题的规定（四）》不具备法律效力，但该征求意见稿既反映了司法实践中常发生的情况，也体现了一种司法裁判观点，以及一定程度上反映了法院的审判思路。

# 8 给啥：非上市公司股权激励模式

授予限制性股票、期权、股票增值权是上市公司采取的三种基本股权激励模式。自2006年至2015年3月，进行股权激励的上市公司共计515家（占比18.39%）。其中采用限制性股票模式的最多，期权模式的次之，增值权模式的最少，仅有11家，如图8.1所示。注同样，在新三板挂牌的非上市公众公司中，三种激励模式的使用情况和上市公司几乎一致。尤其是增值权模式，占比仅为1.37%，如图8.2所示。

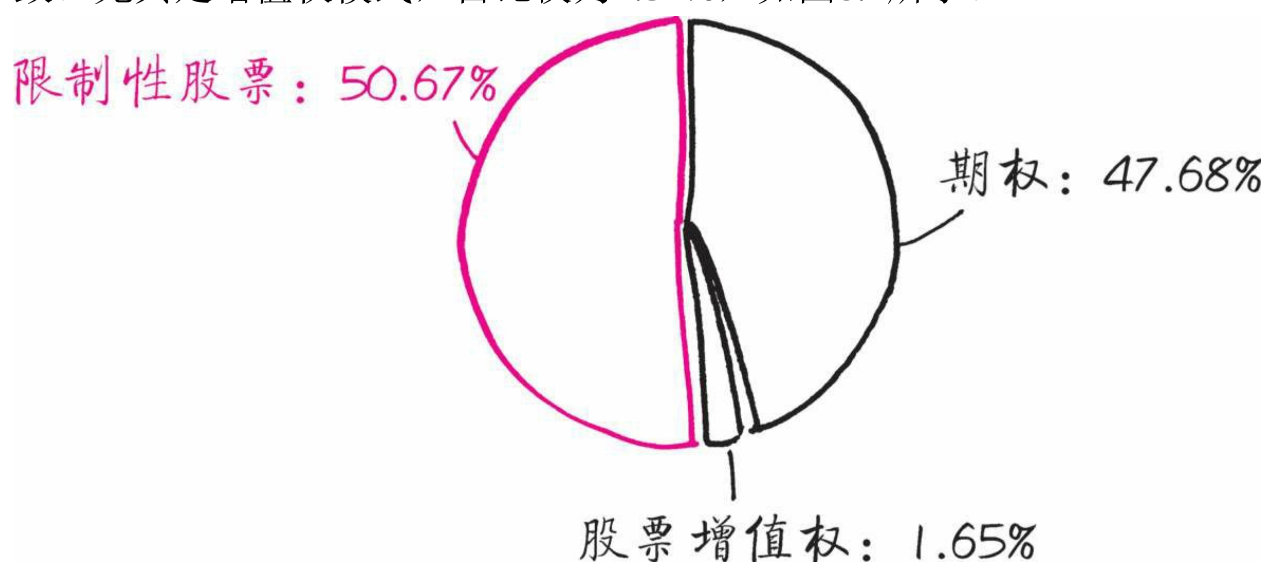



图8.1 上市公司股权激励模式占比

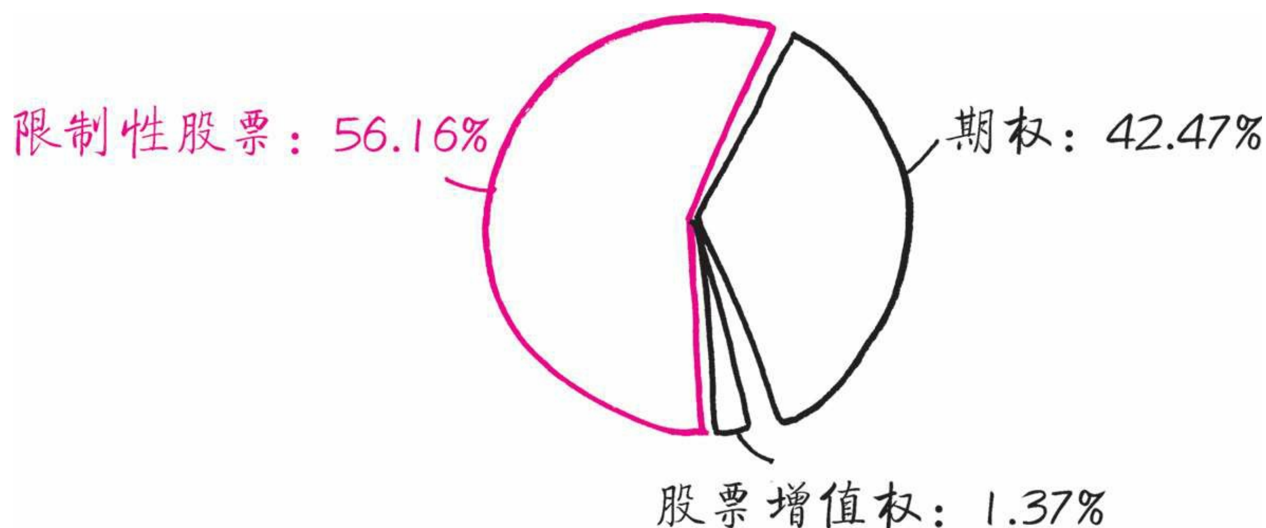


图8.2 新三板股权激励模式占比

这三种激励模式是否适合非上市公司？上市公司与非上市公司特征、法律制度的差异对不同的激励模式有何影响？为什么增值权无论在上市公司还是新三板都很少采用？

## 限制性股权

什么是限制性股票？我们能看到的法律定义来自《上市公司股权激励管理办法（试行）》，它是指激励对象按照股权激励计划规定的“条件”，从上市公司获得的一定数量的本公司股票。这里所谓“条件”是指激励对象获授股票的业绩条件、禁售期限。注“限制性”就是在禁售期内不得对外转让，满足解锁期的业绩要求时，才可以解锁转让。

## 上市公司限制性股权

以上市公司青岛海尔（股票代码：600690）为例，根据该公司2014年4月11日公布的《第四期股权激励计划》中的限制性股票激励部分，授予的条件分为三个方面：一是公司在最近一年未出现会计报告被否定、审计报告无法出具的情况或是重大违法违规行为；二是激励对象不

存在不得担任公司董、监、高或最近三年内因违规违纪被证券主管部门处罚的情形；三是激励对象上一年度绩效考核合格。

解锁的条件共有四个方面：前两方面与授予条件相同，即公司、激励对象无违法违规行为；第三，需满足两条公司业绩条件，一是公司业绩在锁定期内，净利润不得低于最近三个年度的平均水平且不得为负，二是进入第一个解锁期时，前一年度公司加权平均净资产收益率不低于20%，且股权激励计划实施首年公司净利润较实施前一年增长率不低于15%，进入第二个解锁期时，前一年度公司加权平均净资产收益率不低于20%，且股权激励计划实施次年公司净利润较实施前一年的年度复合增长率达到或超过15%；第四，需满足个人业绩条件，即上一年度个人绩效考核结果必须达到合格或以上。

## 新三板的限制性股权

以新三板挂牌企业意欧斯（证券代码：831758）为例，根据该公司2015年7月公布的《股权激励计划》，授予的条件为该激励对象无证券相关违法违纪行为或不得担任董事、高管、监事的情况。

解锁的条件共有三个方面：一是公司在最近一年未出现会计报告被否定、审计报告无法出具的情况或是重大违法违规行为；二是公司业绩符合考核要求，具体包括公司2014～2017年会计年度主营业务净利润达到上一年度180%以上，2018～2019年会计年度主营业务净利润达到上一年度150%以上，如果业绩指标未达到标准，解禁期相应顺延一个会计年度；三是个人考核要求，激励对象无违法违纪、离职、违反劳动合同等情形。

## 非上市公司限制性股权

从前面的数据我们不难看出，限制性股票是上市公司使用最广的激励方式。同样也是非上市公司最常采用的方式。但是与上市公司不同的

是，非上市公司的限制性股权可以选择单项或多项权能进行限制，包括股权转让的限制、表决权的限制、盈余分配权的限制等；对于未限制部分，激励对象与其他股东一样享有充分的股东权利。这一不同也使得非上市公司的限制性股权更为丰富。

## 股权转让的限制

对激励对象的股权转让权进行限制可参照《上市公司股权激励管理办法（试行）》中对授予的限制性股权设置禁售期限的规定：在企业上市前禁止相应股权的转让；在满足上市条件后，且当股票满足解禁可交易的情况下赋予股权转让权，不仅可对转让时间进行限制，也可对受让人进行限制。我们注意到，《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定（四）》（征求意见稿）中进一步规定："如果有限责任公司章程条款过度限制股东转让股权，导致股权实质上不能转让，股东请求确认该条款无效的，应予支持。"因此在实施股权激励时，虽然可以对股权转让进行一定的限制，但一定不能将退出通道"堵死"，否则这样的章程规定会被视为无效。

## 表决权的限制

《公司法》第四十二条规定："股东会会议由股东按照出资比例行使表决权；但是，公司章程另有规定的除外。""公司章程另有规定的除外"赋予了我们可以将激励对象表决权限制在出资比例或实缴出资比例之下。

当然在实践中，也常对限制表决权的合法性提出质疑。如在俞苗根与梁大力股东会决议效力纠纷上诉案中(注)，股东俞苗根、华和平、李春莲、梁大力签订股东会议协议书，约定"股东依据3.25股东会决议和4.25公司章程确定的股权比例执行股东权利，非依出资比例"。在工商备案的章程中约定按照出资比例行使表决权只是为了备案，为说明这一问

题，各股东又签订备忘录约定工商备案章程仅为满足工商登记需要，以内部章程约定为准。后各方对变更公司法定代表人等事项进行决议时产生争议，梁大力遂起诉至法院请求确认不按出资比例行使表决权的股东会决议、约定有效。法院认为，出资与表决权可以适度分离，各股东签名确认的股东会决议约定的表决权是各股东的真实意思表示，应予认可。

## 盈余分配权的限制

《公司法》第三十四条规定："股东按照实缴的出资比例分取红利；公司新增资本时，股东有权优先按照实缴的出资比例认缴出资。但是，全体股东约定不按照出资比例分取红利或者不按照出资比例优先认缴出资的除外。"

因此，非上市公司以限制性股权作为股权激励模式的，可以对激励对象的盈余分配权进行不同于股权比例的限制，以满足股权激励计划的要求。如在南辉实业公司与尼康公司盈余分配权纠纷一案中[注]，南辉公司与芜湖市无线电三厂合资设立了尼康公司，双方在章程中约定了不同于出资比例的利润分配方式：南辉公司同意将新增全额利润用于芜湖市无线电三厂归还股本贷款，南辉公司暂不提取应得的利润，待芜湖市无线电三厂全部还清银行股本贷款本息后，尼康公司根据实际经营情况逐年分批支付南辉公司应得而未提取的利润及利息。经南辉公司审计，1990～1993年其应分得公司利润合计人民币666 832.01元，但该款项尼康公司始终未支付，遂向法院起诉要求分配盈余。法院审理后认为，芜湖市无线电三厂与南辉公司于1990年4月7日签订的扩资协议中，双方确已明确了利润分配的方式和比例，依法有效。南辉公司亦未明示放弃其应分得的利润，因此尼康公司应向其支付利润。

要说明的是，这里的盈余分配权的限制不是降低激励对象所获授股权对应的盈余分配权的比例，而是结合表决权，形成通过创始人适当降

低盈余分配权使得激励对象得以获得更多可得利益的情况下，保持或提高创始人表决权的一种激励模式。

## 知情权的限制

同股不同权可以被应用在表决权和盈余分配权当中，但创始人不可以通过章程限制激励对象的知情权，从而实现不披露或不完全披露经营、财务信息的目的。具体内容在前文“知情权可否同股不同权”部分已详细介绍，不再赘述。

# 期权

期权，在《圣经》中就有了影子。《圣经· 创世记》第二十九章有这样一个故事：

> 拉班对雅各说：“你虽是我的骨肉（原文作“弟兄”），岂可白白地服侍我？请告诉我，你要什么为工价？”拉班有两个女儿：大的名叫利亚，小的名叫拉结。利亚的眼睛没有神气，拉结却生的美貌俊秀。雅各爱拉结，就说：“我愿为你小女儿拉结服侍你七年。”拉班说：“我把她给你胜似给别人，你与我同住吧！”雅各就为拉结服侍了七年。他因为深爱拉结，就看这七年如同几天。
>
> 雅各对拉班说：“日期已经满了，求你把我的妻子给我，我好与她同房。”拉班就摆设筵席，请齐了那地方的众人。到晚上，拉班将女儿利亚送来给雅各，雅各就与她同房。拉班又将婢女悉帕给女儿利亚作使女。到了早晨，雅各一看是利亚，就对拉班说：“你向我作的是什么事呢？我服侍你，不是为拉结吗？你为什么欺哄我呢？”拉班说：“大女儿还没有给人，先把小女儿给人，在我们这地方没有这规矩。你为这个满了七日，我就把那个也给你，你再为她服侍我七年。”雅各就如此行。满了利亚的七日，拉班便将女儿

拉结给雅各为妻。拉班又将婢女辟拉给女儿拉结作使女。雅各也与拉结同房，并且爱拉结胜似爱利亚，于是又服侍了拉班七年。

今天的股票期权，在《上市公司股权激励管理办法（试行）》中表述为上市公司授予激励对象在未来一定期限内以预先确定的价格和条件购买本公司一定数量股份的权利。(注)其实质是附条件的股权转让法律关系，条件即为公司经营业绩、激励对象绩效考核结果等。我们分别以上市公司、新三板的企业为例，看看期权所附条件以及上市公司激励对象行使期权的条件。

## 上市公司期权条件

以上市公司青岛海尔（股票代码：600690）为例，根据该公司2014年4月11日公布的《第四期股权激励计划》中的股票期权激励部分，授予的条件分为两个方面：一是公司在最近一年未出现会计报告被否定、审计报告无法出具的情况或是重大违法违规行为；二是激励对象不存在不得担任公司董、监、高或最近三年内因违规违纪被证券主管部门处罚的情形。行权的条件共有五个方面：前两方面与授予条件相同，即公司、激励对象无违法违规行为；第三，共有两个行权期，第一个行权期为自授权日起12个月后的首个交易日起至授权日起24个月内的最后一个交易日当日止，可行权比例为40%，第二个行权期为自授权日起24个月后的首个交易日起至授权日起36个月内的最后一个交易日当日止，可行权比例为60%；第四，激励对象行权的前一年度绩效考核合格；第五，行权的业绩条件，一是公司股票期权等待期内，归属于上市公司股东的净利润及归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润均不得低于授予日前最近三个会计年度的平均水平且不得为负，二是每个行权期年度净资产收益率不低于20%，净利润较股权激励计划实施前一年的增长率不低于15%。

## 新三板期权条件

以新三板挂牌企业风帆电化（证券代码：430221）为例，根据该公司2015年10月公布的《股权激励计划》，股权授予条件与前述青岛海尔规定大致类似。行权条件共有两个，为公司业绩考核与个人业绩考核相结合的方式：一是公司在两个行权期的年度每股收益年增长率不低于12%及15%；二是激励对象未出现离职、违法违纪等行为。

## 期权的效应与适用条件

从前文提及的数据来看，上市公司中采取期权激励的方式占总股权激励计划数的47.68%，新三板挂牌公司采取期权激励方式的占比为42.47%。该数据显示，期权激励也是一种普遍采用的激励方法。

我们认为，期权激励是效果最好的激励模式。与限制性股票激励相比，期权激励更多侧重激励对象未来对公司做出的贡献，因为激励对象获得实际利益的时间是在未来，激励对象能否获得股票完全取决于公司的业绩成长和个人考核目标能否达成。同时，期权激励是期望理论最典型的运用。

### 期望理论

期望理论是由维克多·弗洛姆提出的。该理论认为，如果个体预期某种行为会带来某种特定的结果，而且该结果对自己具有吸引力，那么该个体往往会采取这种行为。

该理论包括图8.3所示的三个变量或三种关系：

- 期望，或者说努力—绩效联系，是个体认为通过一定程度的努力可以达到某种工作绩效的可能性。

• 手段，或者说绩效—奖励联系，是个体相信达到一定绩效水平即可获得理想奖励的可能性。

• 效价，或者说奖励的吸引力，是从工作中可以获得的结果或奖励对个体的重要程度。效价同时考虑该个体的目标和需求。

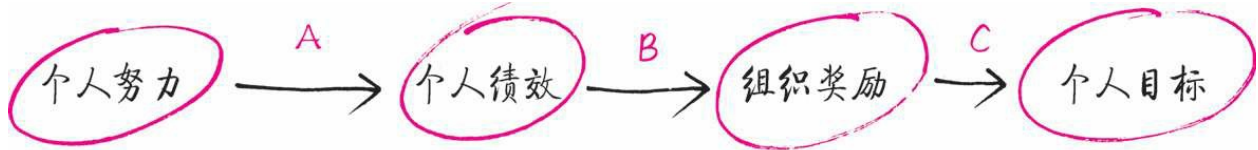



图8.3 期望模式

期望理论在实践中成功的运用，支持了该理论的观点，并且通过实证说明实现期望理论作用的前提，是使员工个体充分获取与期望目标有关的信息。日本京瓷集团的“阿米巴经营”模式、美国玫琳凯公司虚拟股聘用外部专业公司评估股价的方法都是非常典型的实证。

2015年11月25日，在日本大阪，KCCS管理咨询株式会社前代表取缔役会长森田直幸先生向笔者介绍了“阿米巴经营”模式。“阿米巴经营”诞生的背景之一是想要知道即时数据，目的是构建能够指导实际经营的管理会计。“阿米巴经营”特点之一是用核算来衡量员工贡献度并让员工持有目标意识。为了进行核算，公司尽可能通俗易懂地公布各个部门的收、支、利润等业绩信息，将专业的财务会计信息“翻译”成通俗易懂的管理会计信息。日航重建即采用“阿米巴经营”模式，导入部门独立核算制度，致力于让公司各部门及每位员工迅速掌握经营数据。例如，为了让机组人员迅速地把握每个航班的收支情况，首先确定一个航班的成本范围，飞行员的费用、CA（机组乘务员）的费用、机场服务费、维修保养费用、机材折旧费、燃料费等重要费用的单价。然后开发以能够尽量计算出按航线、按航班的单价为重点的计算机系统。第二天就能

计算出航线的收支数据，并据此计算出机组人员的业绩，以及可兑现的奖励措施。此后该经营模式被逐步导入各行各业并取得巨大成就。

“阿米巴经营”成功最重要的原因是“阿米巴经营”通过非常小的组织，明确职能、责任，建立期望目标。然后通过及时的经营情况系统让各部门的每位员工及时掌握相关信息，了解与期望目标的距离，清楚实现期望目标可获得的利益。由此说明，期望理论成功运用的前提条件是，充分、及时地披露与期望目标相关的信息。

同样，玫琳凯等美国公司虚拟股计划实践中，为保证股价评估结论的客观性，聘用外部专业公司评估股价，并依据期望理论分析、实行股权激励计划，为员工设定一个期望目标——股权。通过员工的个人努力，达到股权激励计划所设定的绩效考核条件，得到公司给予的股权奖励。

如前文所述，从需求层次理论分析，需求的满足有其先决条件，包括表达自由、调查自由、寻求信息自由等。而根据期望理论，为对激励对象产生激励作用，必须赋予可预知、可量化的期望与目标，才会使之有所行动。

期权在上市公司及非上市公众公司中广泛适用，是因为在上市公司与公众公司中，其作为激励措施的前提条件较容易被满足。而非上市公司则未必能够满足期权适用的前提条件。

公司的信息披露制度、议事规则主要是用于保障信息的公开、表达的自由、集体中程序的公平，这两项制度是保证期权激励实施效果必须满足的先决条件。从法律规定上看，与上市公司、非上市公众公司相比，非上市公司所适用的法律对这两项内容的规定并不完善。在限制性股权激励方式下，由于激励对象在激励计划实施时已经获得公司的股权，成为公司的股东，还有《公司法》对于公司股东权利的保护作为支持；而期权激励下的被激励对象不仅无法律制度中对于公司信息披露、

议事规则的要求，也无法获得《公司法》对于股东权利的保护。在缺少上述两方面制度保障的情况下，期权的激励效应很难实现。

一方面，对于非上市公司而言，采取期权激励的方式不会达到应有的效果。

所有激励模式的先决条件都是企业的信息披露制度、议事规则、退出机制完善，这一点我们已经阐述过了。在非上市公司上述制度普遍缺失的情况下，满足不了动机理论中的人的需求；而采用期权激励的方式使得激励对象本身获得的权利十分有限，又要付出一定价款行权，导致期权激励的效果更差。因此，在未来可预期利益不确定的情况下，不建议采用期权激励的方式。

另一方面，实施期权激励成本非常高。

伊利股份公司（下称“伊利股份”）2006年12月28日第二次临时股东大会审议并通过了《关于中国证监会表示无异议后的〈内蒙古伊利实业集团股份有限公司股票期权激励计划（草案）〉的议案》（以下简称“股权激励计划”）。该股权激励计划规定：伊利股份授予激励对象5000万份期权，每份期权拥有在授权日起八年内的可行权日以可行权价格（13.33元/股）和行权条件购买一股公司股票的权利；自期权计划授权日一年后，满足行权条件的激励对象可以在可行权日行权。行权条件为：首期行权时，伊利股份的净利润增长率不低于17%且上一年度主营业务收入增长率不低于20%；首期以后行权时，公司上一年度主营业务收入与2005年相比的复合增长率不低于15%。股权激励计划还规定激励对象应分期行权，首期行权不得超过获授期权的25%，剩余获授期权，可以在首期行权后的一年后、期权的有效期内自主行权。

2008年1月31日，伊利股份公布预亏公告，公告中称伊利股份依据《企业会计准则第11号——股份支付》的相关规定，在2007年确认了公司股票期权激励的成本费用，导致公司当年营业利润亏损971万元，预

亏公告公布之后股价迅速跌停。[注]

如前文所述，企业进行期权激励时，由于激励对象将以极低的价格获得价值较高的股票和股权，这将给企业带来极高财务成本，因此会出现伊利实施股权期权激励之后，由于将实施该计划授予期权对应公允价值计入成本导致账面亏损的情形。

此外，期权激励的个人所得税成本也十分高。依据期权激励计划获得的股权在行权时要根据七级累进税率缴纳个人所得税：

应纳税所得额=　（行权股票的每股市场价——员工取得该股票期权支付的每股施权价）×股票数量

在企业完成上市前后，根据上述法定公式所计算的应纳税所得额往往会非常高，这是适用期权激励所不得不考虑的巨大成本。

## 增值权

如前文数据所述，无论是上市公司还是新三板挂牌企业都极少采取增值权作为激励方式，仅占激励计划数分别为1.65%、1.22%。为什么会出现这种状况？我们来看看增值权的法律性质和适用条件。

增值权指公司授予激励对象在未来一定时期和约定条件下，获得规定数量的股票和股权价格上升所带来收益的权利。被授权人在约定条件下行权，公司按照行权日与授权日股票和股权差价乘以授权数量，发放给被授权人现金。

增值权激励的法律实质是公司给予激励对象的奖金、福利，并不属于本书所讨论的股权激励范畴。但因为在实践中被广泛应用，因此在本

书中一并作简单分析。

探寻其原因我们认为，增值权激励的实质是奖金、福利，因此与期权激励相同，应当按照七级累进税率缴纳个人所得税。一旦公司经过多轮融资或完成上市，估值将大幅上升，此时激励对象承担的税负成本以及作为公司的财务成本均会非常高。

我们给一家生物医药公司设计股权激励方案时，创始人引入的A轮投资对企业估值1.6亿元。他考虑在A轮融资后，拿出部分股权对应的增值权对员工进行激励，并希望在B轮融资时向激励对象兑现收益。

我们问："预计B轮的估值会达到多少？"

他答："上升1.4亿元，在3亿元左右。"

我们继续问，"那您准备拿多少股权对应的增值权进行激励？"

他告诉我们："20%。"

计算后，我们告诉他，"那就意味着公司要一次性拿出2 800万元，您公司利润有多少？"

"……不到3 000万元吧。"

所以如果按照这个方案，一旦兑现增值权，公司不仅将没有资金继续投入到研发当中，可能连资金周转都会存在困难。这也是实践中很少有上市公司、公众公司使用增值权激励的原因。

为了避免税负风险，我们在给企业设计股权方案时，曾有企业提出激励对象兑现增值权的条件是外部投资人进入企业时，优先将激励对象的增值权对应股权予以转让，将转让价款作为增值权收益兑现给激励对象，以减少企业财务成本。我们认同该种方式的初衷和降低财务成本的

效果。但其问题在于，大部分投资人并不会愿意以股权转让的方式进入企业，因为转让进入的方式意味着投资人的资金将由转让方获得，并未进入公司，无法对公司发展起到直接的帮助，这是非上市公司变通使用增值权激励无法回避的问题。

---

1. 数据整理自：《A股上市公司股权激励汇总表》（截至2015年3月）。
2. 资料来源：《上市公司股权激励管理办法（试行）》第十六条、第十七条。
3. 资料来源：江苏省南京市中级人民法院（2012）宁商终字第991号民事判决书。
4. 资料来源：安徽省合肥市中级人民法院（2004）民四终字第02号民事判决书。
5. 资料来源：《上市公司股权激励管理办法（试行）》第十九条。
6. 吕长江、巩娜，2009，“股权激励会计处理及其经济后果分析——以伊利股份为例”，《会计研究》第5期。

# 9 怎么给：非上市公司股权激励的授予与税负

在非上市公司，通常采用股权转让或者增资扩股方式来授予激励对象股权。在上市公司中，采用股权转让作为激励手段的并不多见。据统计，自2005年至2011年9月15日之间，上市公司采用定向增发299例，股东转让股票16例。股票期权中有236例采用的是上市公司定向发行股票，只有1例是股东转让股票。究其原因，在于拟实施股权激励计划的上市公司只能从二级市场购入股票，且收购公司股份不得超过已发行股份总额的5%。用于收购的资金应当从公司的税后利润中支出，所收购的股份应当在一年内转让给被激励对象。

## 股权转让

股权转让是非上市公司常用的授予激励对象股权的一种方法，即直接由公司原股东或创始人作为转让方与激励对象（受让方）签订股权转让协议即可。

在决策程序上，与上市公司烦琐的审批流程不同（如图9.1所示），非上市公司在股权转让时仅受原股东优先购买权的影响。为确认其他股东放弃优先购买权，同时也为了满足工商变更登记的操作要求，应当召开股东会会议，如图9.2所示。

非上市公司实施股权激励计划时应当尤其关注股东优先购买权及股

东优先认购权的要求。根据《公司法》第三十四条规定："公司新增资本时，股东有权优先按照实缴的出资比例认缴出资。"《公司法》第七十一条规定："股东向股东以外的人转让股权，应当经其他股东过半数同意。股东应就其股权转让事项书面通知其他股东征求同意，其他股东自接到书面通知之日起满三十日未答复的，视为同意转让。其他股东半数以上不同意转让的，不同意的股东应当购买该转让的股权；不购买的，视为同意转让。经股东同意转让的股权，在同等条件下，其他股东有优先购买权。两个以上股东主张行使优先购买权的，协商确定各自的购买比例；协商不成的，按照转让时各自的出资比例行使优先购买权。"

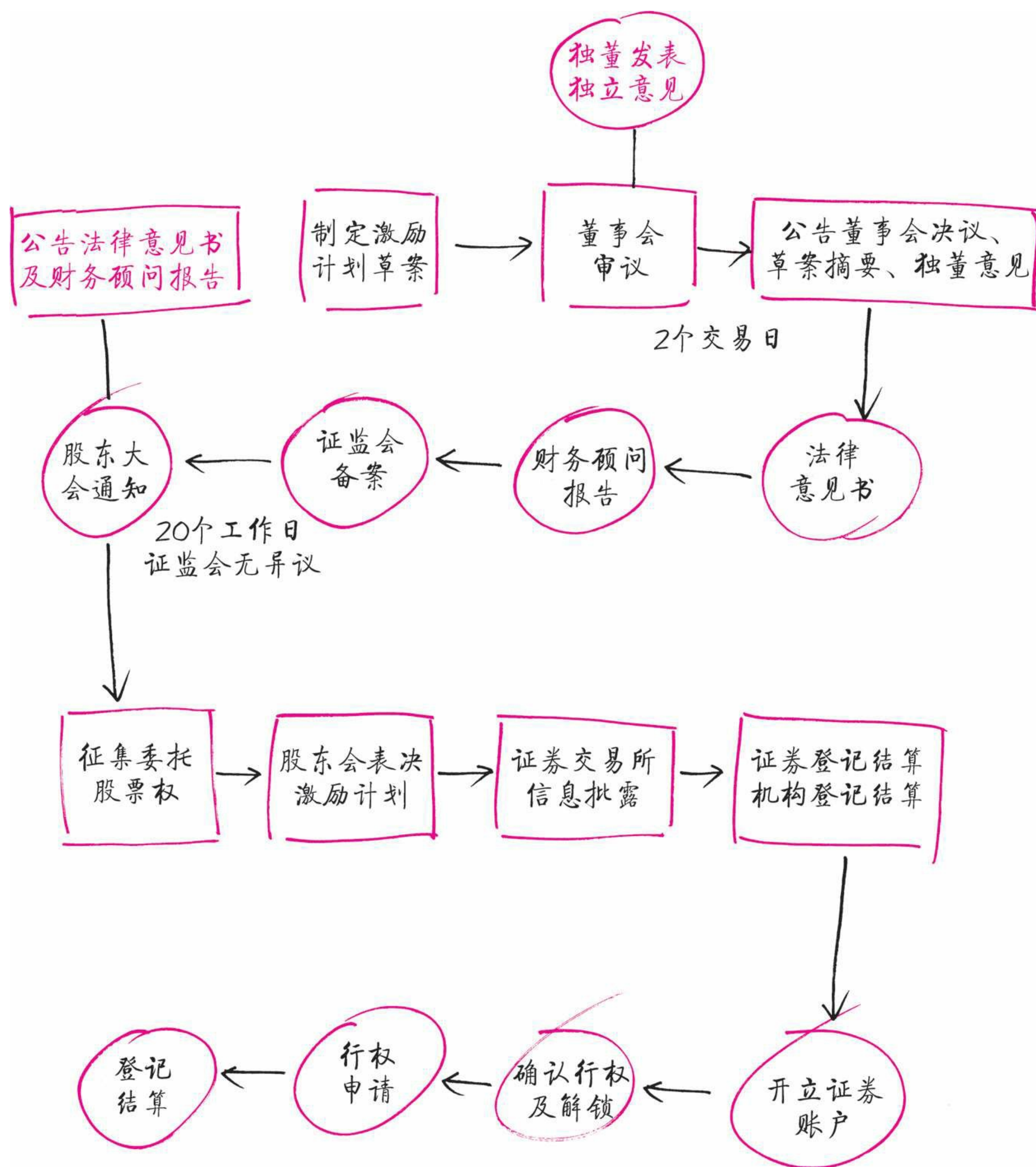



图9.1 上市公司股权激励计划流程

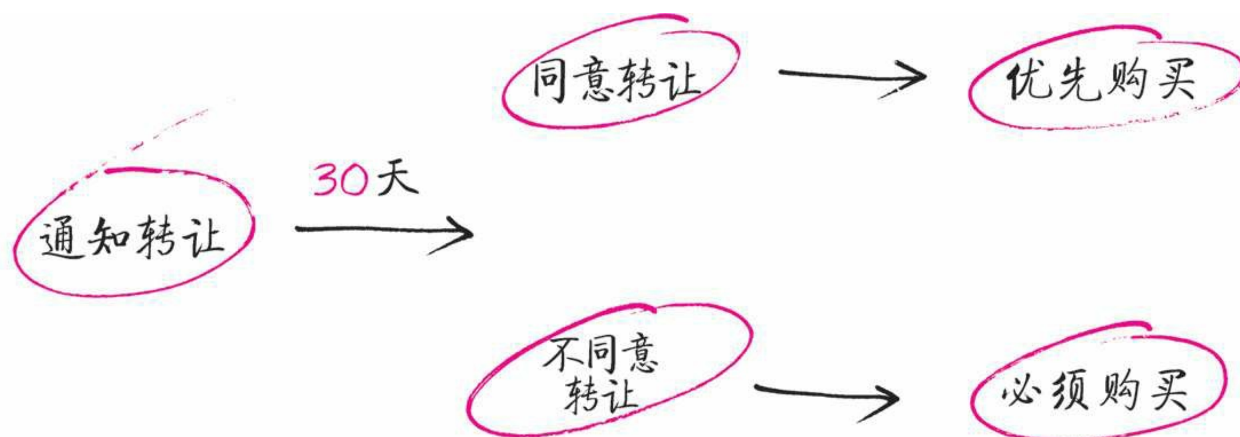



图9.2 非上市公司股权转让决策流程图

关于同等条件的认定在实践中很容易产生分歧。如在上海盛华企业投资发展有限公司诉倪鸣、上海捷轻通讯设备制造有限公司、吴韧股权转让侵权纠纷上诉案中[注]，倪鸣将其在昌华公司中83%的股权转让给捷轻通讯设备制造有限公司和吴韧，约定转让给两名受让方的价款均为1元人民币，但两受让方需承继转让方的债务。另一股东盛华企业投资发展有限公司起诉要求按照1元的价格分别优先购买上述股权。法院审理认为，盛华公司对股东优先购买权行使的同等条件存在误读——同等条件不仅限于货币价款，还包括其他义务，如承继债权、交付特定物等。因此驳回了原告的诉讼请求。为规范实践中对“同等条件”的认定，《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定（四）》的征求意见稿也进一步提出：“‘同等条件’应当综合股权的转让价格、付款方式及期限等因素确定”。

因此，公司在股权激励计划实施前务必保证以股东会或直接签订股东会决议的形式，令其他股东均放弃优先购买权或优先认购权，否则可能存在授予股权的转让协议或增资协议被撤销或被认定无效的法律风险。

## 股权交易的税负问题

以股权转让方式授予激励对象股权时，还需要注意股权交易的税负

问题。

如果法人股东向激励对象转让股权的，应按照25%税率缴纳企业所得税。企业转让股权收入，应于转让协议生效、且完成股权变更手续时，确认收入的实现。转让股权收入扣除为取得该股权所发生的成本后，为股权转让所得。企业在计算股权转让所得时，不得扣除被投资企业未分配利润等股东留存收益中按该项股权所可能分配的金额；企业取得股权转让收入，不论是以货币形式还是非货币形式体现，一般情况下，均应一次性计入确认收入的年度计算缴纳企业所得税。

如果自然人股东向激励对象转让、赠与股权的，根据《股权转让所得个人所得税管理办法（试行）》第四条规定，应纳税所得额=股权转让收入-股权原值-合理费用。税率按财产转让所得缴纳个人所得税，即20%[注]。

需要特别注意的是，非上市公司以股权转让的方式进行激励时，有时会采用股权赠与的方式，或以极低的价格转让股权。此时可能存在转让价格被税务部门认定明显偏低并予以调整的情况。主要包括：转让收入低于股权对应的净资产份额的；转让收入低于初始投资成本或低于取得该股权所支付的价款及相关税费的；转让收入低于相同或类似条件下同一企业同一股东或其他股东股权转让收入的；转让收入低于相同或类似条件下同类行业的企业股权转让收入的；不具合理性的无偿让渡股权或股份；主管税务机关认定的其他情形。

一旦被认定为转让价格明显偏低，税务部门可以进一步对转让价款重新核定，并以核定价格计算税款。税务部门的核定方式主要有两种：一种是净资产核定法，即股权转让收入按照每股净资产或股权对应的净资产份额核定。另一种是类比法，参照相同或类似条件下同一企业同一股东或其他股东股权转让收入核定；或参照相同或类似条件下同类行业企业股权转让收入核定。

当然，赠与股权作为股权转让的特殊情形，在一些特定情况下是不需要缴纳个人所得税的：如继承或将股权转让给其能提供具有法律效力身份关系证明的配偶、父母、子女、祖父母、外祖父母、孙子女、外孙子女、兄弟姐妹，以及对转让人承担直接抚养或者赡养义务的抚养人或者赡养人。

实践中，人们往往选择以有限合伙企业作为股权激励的持股公司。这一选择大部分是出于税负的考虑。但实践中，对于有限合伙的自然人投资者股权转让所得到底是按照“财产转让所得”缴纳20%个人所得税，还是比照个体工商户的“生产、经营所得”应税项目，适用5%～35%累进税率缴纳个人所得税，操作很不统一。

2000年出台的《关于个人独资企业和合伙企业投资者征收个人所得税的规定》明确了财产转让收入减除成本、费用后的余额作为投资者个人的生产经营所得，那么似乎应当适用5%～35%的累进税率。但由于该文件出台得比较早，在2001年国家税务总局《关于〈关于个人独资企业和合伙企业投资者征收个人所得税的规定〉执行口径的通知》中，又明确规定股息、红利不并入合伙企业收入，那么据此该部分收入似乎又应按照20%缴纳个人所得税。所以虽然实践中普遍以有限合伙作为持股企业，但其在税负上的优越性，仍然有待政策、法规的进一步明确或否定。

面对以上潜在的税负成本，非上市公司的股权激励时机选择应充分考虑公司净资产情况，尽可能在公司净资产较低的时候完成激励股权的分配以降低税负成本。同时，在制订股权激励方案时，应当充分考虑税收成本。当股权转让方式的税负较高时，考虑选择由激励对象出资通过自有资金增资扩股方案降低税负。

## 增资扩股

如前文所述，采用增资扩股方式授予激励对象股权，是上市公司和非上市公司最普遍采用的一种方法。数据显示，自2005年至2011年9月15日之间，上市公司采用定向增发进行增资的比例高达78.9%。

“增资扩股”顾名思义，就是增加公司注册资本，扩大、新增股东的意思，是指企业通过向社会募集股份、发行股票、股东投资或外部投资入股的方式增加企业资本金的行为。上市公司定向增发即是我们通常所讲的增资扩股的一种方式。

非上市公司如果使用资本公积增资扩股只需要根据图9.3的程序，直接增资获得股权即可。

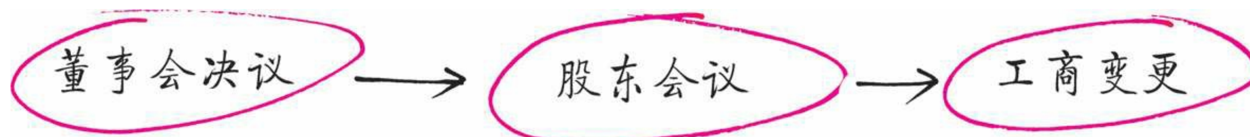



图9.3 非上市公司增资扩股决策流程图

## 增资扩股的资金来源

采用增资扩股方式实施股权激励计划，首先面临的问题是：钱从哪里来？即增资扩股的资金来源或出资方式。

实践中，可采用激励对象的自有货币增资，或者以激励对象拥有的专利、非专利技术、商标作价出资，或者以公司未分配的利润、公积金转增资本方式解决资金来源问题。但是如前文所述，增资扩股也应当关注原股东优先认购权的问题。如在徐永华、陈炬与东方公司新增资本认购纠纷一案中[注]，东方公司的股东会决议增加注册资金2 888万元，其中2 400万元由公司法定代表人、股东郦国敏认购，488万元由郦国敏之妻、股东祝桂华认购，同时载明“其他股东放弃增加投资优先权”内容，并在决议上由他人假冒了徐永华、陈炬签名，按照决议进行了公司章程修改，在工商行政管理部门办理了变更登记。徐永华、陈炬认为，这份股东会决议没有经过两名股东同意，就确认将本应由两位股东优先认缴

的出资由案外人郦国敏、祝桂华认缴，违反了《公司法》的规定，故法院认定涉案股东会决议中侵犯了两股东优先认缴新增资本权利的部分应属无效。

## 增资扩股的税负

在增资扩股时面临的第二个问题是税负问题。主要问题是以知识产权作价增资和资本公积金转增资本是否要缴税？谁来缴税？缴多少税？

当激励对象以知识产权作价增资时，存在两项法律关系：其一是激励对象与公司之间的增资协议法律关系；其二是无形资产转让法律关系，即从个人所有转为公司所有。也正是基于该转让法律关系，需要计算所得、收益并缴纳税款。㊟

激励对象以无形资产投资，应按照“财产转让所得”项目，即按20%的税率缴纳个人所得税。

应纳税所得额=无形资产转让收入−该资产原值−合理税费

无形资产转让收入按评估后的公允价值确认。

激励对象应在增资的次月15日内向主管税务机关申报纳税。如果激励对象一次性缴税有困难的，可合理确定分期缴纳计划并报主管税务机关备案后，自增资之日起不超过5个公历年度内（含）分期缴纳个人所得税。

如果激励对象系从公司的未分配利润或公积金转增股本而获得公司股权的，原则上应当缴纳个人所得税。

对以未分配利润、盈余公积和除股票溢价发行外的其他资本公积转增注册资本和股本的，要按照“利息、股息、红利所得”项目㊟，即20%

的税率计征个人所得税。

对于资本公积金转增股本，仅在一种特殊情形下，激励对象可以无须缴纳个人所得税注，即股份制企业用资本公积金转增股本不属于股息、红利性质的分配，对个人取得的转增股本数额，不作为个人所得，不征收个人所得税。

此处法律规定对资本公积金作出的解释是：“……指股份制企业用股票溢价发行收入所形成的资本公积金。而与此不相符合的其他资本公积金分配个人所得部分，则应当依法征收个人所得税。”注

综上所述，对于未分配利润、公积金转增股本进行股权激励的，除股份制企业以股票溢价转增外，其他转增行为均需按照转增股本对应金额的20%缴纳个人所得税。

需要特别关注的是，对股权激励个人所得税的递延政策的充分运用。自2016年1月1日起，全国范围内的高新技术企业转化科技成果，通过股权转让或增资扩股给予本企业相关技术人员的股权奖励，个人一次缴纳税款有困难的，可根据实际情况，自行制订分期缴税计划，在不超过5个公历年度内（含）分期缴纳，并将有关资料报主管税务机关备案。注

关于该股权奖励的计税依据注，基本与前文所述一致，按照公平市场价格确定。对于上市公司股票，因其流动性较强，其在公开市场的交易价格可以作为其公平市场价格。对非上市公司，一般情况下根据个人取得的股权份额所对应的企业净资产确定其公平市场价格。对于企业净资产无法确定的，可以通过最近一段时期企业股东转让股权时的合理转让价格类比确定。若净资产法和类比法都无法确定股权价格的，企业经与主管税务机关沟通，可通过其他合理方法确定股权价格。

值得注意的是，该制度虽然从2016年1月1日才开始实施，但之前在

全国主要的高新技术园区均试行了试验性、试点性的政策，然而截至2016年6月在上海张江实际适用企业数量为0。分析企业之所以未申请该政策适用的原因，我们认为有两点：其一，政策宣传力度不够，企业未曾得知；其二，企业通过其他非正当方式减少股权转让、增资扩股税负，如做低企业报表净资产等。我们认为，企业惯用的所谓“避税”行为存在违法甚至犯罪成本，不如用足、用够相关政策，最大限度地提升合法避税上限。

---

1. 奚晓明编，2007，《股权转让纠纷》，法律出版社。
2. 资料来源：《个人所得税法》第三条。
3. 资料来源：浙江省高级人民法院（2007）浙民二终字第287号民事判决书。
4. 资料来源：《财政部、国家税务总局关于个人非货币性资产投资有关个人所得税政策的通知》（财税〔2015〕41号）。
5. 资料来源：《国家税务总局关于进一步加强高收入者个人所得税征收管理的通知》（国税发［2010］54号）。
6. 资料来源：《国家税务总局关于股份制企业转增股本和派发红股征免个人所得税的通知》（国税发［1997］198号）第一条。
7. 资料来源：《国家税务总局关于原城市信用社在转制为城市合作银行过程中个人股增值所得应纳个人所得税的批复》（国税函［1998］289号）。
8. 资料来源：财政部、国家税务总局《关于将国家自主创新示范区有关税收试点政策推广到全国范围实施的通知》（财税〔2015〕116号）。
9. 资料来源：国家税务总局《关于股权奖励和转增股本个人所得税征管问题的公告》（国家税务总局公告2015年第80号）。

# 10 调整：非上市公司股权激励动态调整机制与风险

“真功夫”案历时10年，历经30多起诉讼。蔡达标因为“不忠”被判职务侵占罪、挪用资金罪以及抽逃注册资本罪入狱14年。毫无疑问的是，他与潘宇海作为股东之间“感情确已破裂”。但潘宇海没有办法把他赶出“真功夫”，没有办法和他“离婚”，没有办法强制收购蔡达标的股权。他们仍然还要在一个屋檐下“煎熬”地对战。

我们在实施股权激励计划时，一定要避免“真功夫”困局。当激励对象和其他股东出现“感情不和或破裂”的情况时，应当有一个通道来化解困局。我们一直在强调，股权激励就是一份附条件的股权转让合同（当然，在授予股权时也有可能以增资扩股的形式）。这里讲的“条件”包括“授予条件”和“退出条件”：其中“退出条件”涉及忠诚、劳动关系、继承、控制人变化、绩效考核等内容；“转让”包括转让主体（即由谁回购、谁退出的问题）、转让价格的确定。这些内容构成“退出机制”，同时也是预防、控制股东纠纷发生的法律风险控制系统。

## 回购股权的主体

退出机制中回购激励对象股权的主体包括股东、公司以及外部投资人三种情形。其中以股东回购最为常见且妥当，如以公司为主体进行回购则必须进行公司减资或及时将回购后的股权转让给其他股东或第三

方，如果激励对象退出时恰逢有适合的第三方引入，则第三方收购不失为成本最低的回购方式。

而股权的转让主体则一般为激励对象或出现了回购情形的特定主体，其具体情形既包括法定的回购情形，也包括常见的离职、丧失劳动能力、死亡等情形，更有可能包括特殊的情况，比如持股人损害公司利益行为等，具体如本书下文所述。

## 回购股权的法定情形

如前文所述，《公司法》对于股权回购也规定了“五年不分红”“合并分立转让主要财产”“营业期限届满”三种法定情形，这些情形虽然也体现了立法者对于公司僵局、股东困境一定程度上的归类和总结，但仍然极为有限，且缺乏操作性。

公司盈余分配纠纷在实践中的胜诉率比较低，仅为23.3%，较全国股东纠纷平均胜诉率27%低了3.7%，如图10.1所示。

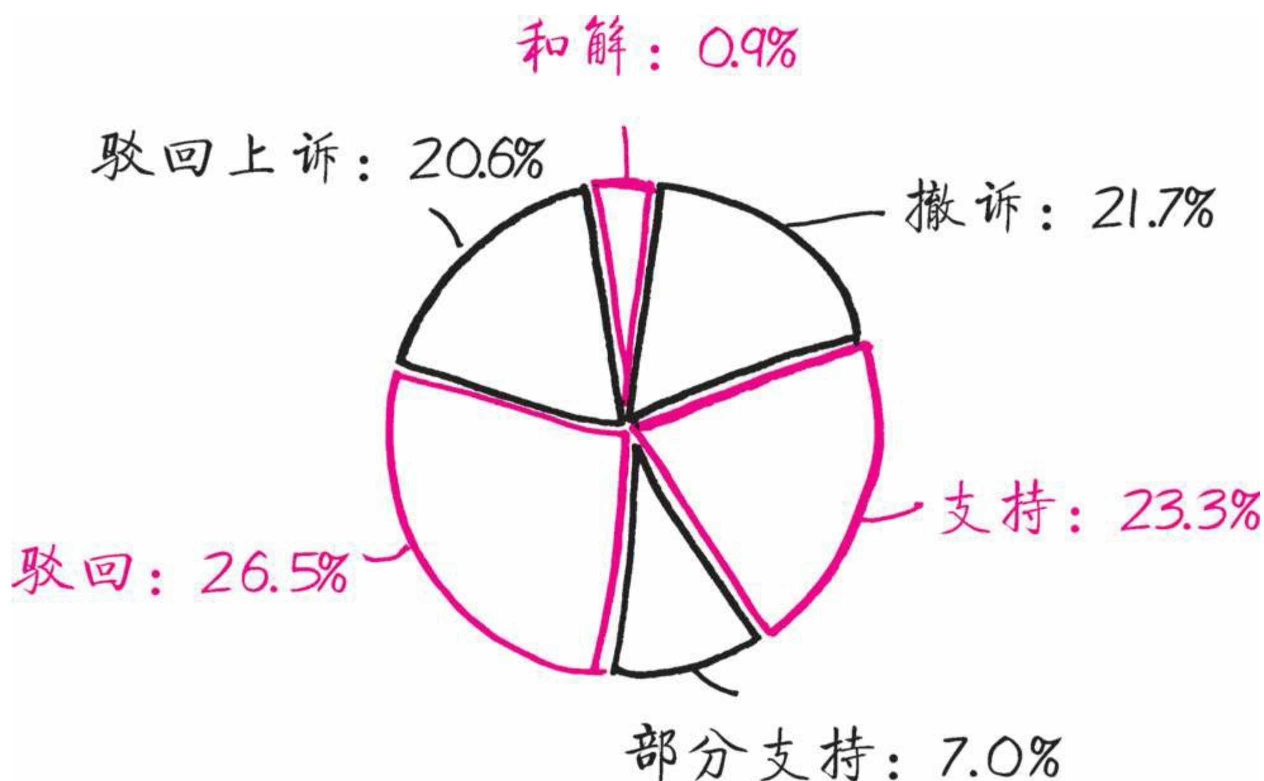


图10.1 全国公司盈余分配纠纷案件胜败诉比例图

这一般是因为公司盈余是否分配、如何分配、分配多少，是公司自治的内容，法院不可以通过审判来干预。所以起诉要求分红的股东往往败诉。那么针对公司不分红，或“五年不分红”的认定，就可以限定一定的利润分配基准比例，也可以直接在章程中约定，公司在利润超过一定数额时，应当按照某一固定比例进行分红。

关于转让主要财产的界定，主要财产属于货币资产的，章程中应当定义超过净资产或资产某一比例的属于“主要财产”。对于财产属于无形资产的，应当明确负责评估、审计的机构，以该机构作出的审计、评估报告意见为准，各方股东均不存异议。

除了对法定的情形进行丰富和具体化，更应当对股东与公司无法达成一致意见时，如何收购，收购价格如何确定，何时签订协议，如何配合办理工商变更登记，价款何时支付等均作出明确、具有可操作性的约定。

# 忠诚勤勉义务与激励对象的股东资格

夫妻之间如果有了“不忠”的行为，只要存在重婚，与他人同居，实施家庭暴力或虐待、遗弃家庭成员，赌博，吸毒，感情不和分居满二年等情形的，即可视为感情破裂，可以作为离婚的理由。那么如果公司的股东，董、监、高出现了另立门户同业竞争，或挪用、侵占公司资产等等“不忠”的行为，是否可以取消其股东资格？《公司法》没有给我们答案。司法实践中，面对股东“出轨”的行为，受害的股东仍然要继续过着“同床异梦”的生活，“真功夫”的案例即是典型。蔡达标虽然因为自己的“不忠”被判职务侵占罪、挪用资金罪[注]，但他仍然是真功夫的股东。这一现状提示我们，如果激励对象发生违反忠诚、勤勉义务的情形，对公司存在“不忠”行为，则意味着股权激励的目的未能实现，且现实情况与初衷背道而驰。我们应当提前安排制度去解决。这个制度要明确，激励对象如果损害公司利益或股东利益，就应当出局，就应当丧失股东资格。那么，核心的问题则是如何界定“不忠”或未尽勤勉义务。

如在艺苑公司与薛雯损害公司利益责任纠纷一案中[注]，艺苑公司认为薛雯身为艺苑公司董事兼总经理，拒不执行董事会决议，私自藏匿向银行贷款所需的《借款合同》和《抵押合同》等文件，致使公司无法向银行继续申请贷款，导致银行因逾期还款而加收罚息、强制扣收贷款、限制公司对外支付款项。薛雯的行为违反了董、监、高的勤勉义务，应当对艺苑公司的损失承担赔偿责任。法院审理后认为，公司高级管理人员执行职务时违反法律、行政法规或者公司章程的规定，给公司造成损失的应当承担赔偿责任。被告薛雯的行为确实有违勤勉义务，且公司损失与其失职行为存在因果关系，遂支持了艺苑公司的诉讼请求。

对于“不忠”的情形包括哪些，《上市公司股权激励管理办法》以及《国有控股上市公司（境内/外）实施股权激励试行办法》均作出了比较具体的规定，可供非上市公司借鉴：

• 利用职权收受贿赂或者其他非法收入；

• 侵占公司财产，挪用公司资金，或虽将财产、资金用于履行职务但未依据法律、法规及公司财务制度操作；

• 将公司资产或者资金以其个人名义或者其他个人名义开立账户存储；

• 未经公司股东会同意，将公司资金借贷给他人或者以公司财产为他人提供担保；

• 未经公司股东会同意，与公司订立合同或者进行交易，即使该交易行为仅为抵偿公司对股东负有的债务；

• 任职期间或离职后2年内，在与公司生产、研发同类产品，经营同类业务，或有竞争关系、其他利害关系的公司任职、兼职，或担任上述公司的股东、执行董事、董事、监事或其他高级管理人员，或个人进行竞业范围内的活动，具体范围以激励对象与公司签署的竞业协定为准。

而如果激励对象有下列行为之一的，一般将被视为违反勤勉义务：

• 失职导致公司的行为违反法律、法规，或未满足国家各项经济政策要求导致公司未能获得相应政策待遇，从而给公司造成损失的；

• 未及时对履职过程中的文件提出意见或签署确认，包括但不限于：合同文本、内部批准文件等，从而给公司造成损失的。

## 劳动关系与激励对象的股东资格

激励对象成为股东后，就有了“双重身份”（股东和员工）。而之所以授予其股权是基于“员工”的身份，是因为其人力资源的价值。当员工

与公司解除劳动合同时，就表示其对公司而言失去了价值，也失去了激励的必要，其本身对公司不再负有作为激励对象的义务。但问题是劳动合同关系的解除与终止并不意味着股东身份的丧失。为了避免两者脱节从而影响激励效果，劳动关系与股东资格必须是严格共存的。如果激励对象有下列行为之一，则可视为违反公司规章制度而可解除其劳动关系和股东资格：

- 严重失职、营私舞弊，给公司利益造成损失；
- 提供个人虚假资料的，包括但不限于：身份证明、户籍证明、离职证明、学历证明、职称证明、专业资质证明、工作简历、体检证明等；
- 其他违反《劳动合同书》或公司规章制度的行为。

但需要注意的是，实践中劳动仲裁和诉讼，劳动者胜诉率往往非常高，从而导致与之捆绑的股权激励倾向于劳动者一方。以上海浦东新区法院为例[注]，2012年收案数与2011年相比微涨10%。该院共受理劳动争议案件2 952件，审结2 902件。已审结的案件中，判决1 164件，调解838件，撤诉574件，裁定驳回起诉等326件。劳动者败诉的原因集中在证据缺失、提出不切实际的要求等方面。用人单位败诉，主因在于制度不完善与用工不规范。这种情况往往在用工制度更为完善的上市公司中普遍存在。

上海家化联合股份有限公司与其原总经理王茁的劳动纠纷一案就颇具有代表性。上海家化联合股份有限公司以王茁工作责任心不强，导致普华永道对公司内部控制出具了否定意见的审计报告并受到新闻媒体负面报道，对公司造成恶劣影响，对公司形象、名誉、财产和利益造成重大损失为由，主张王茁构成严重违反公司规章制度及严重失职，并解除与其的劳动合同关系。但最终法院审理认为，解除劳动合同是从根本上消灭劳动关系，用人单位做出此项决定，应当慎重。用人单位作出解除

劳动合同决定的，对违纪事实、适用法律及处理程序合法承担举证责任。作为公司高管的王茁与其他高级管理人员一样对其在职期间公司发生的信息披露违法行为确实存在不可推卸的责任，但在公司的制度规定中，对于责任追究的形式根据情节轻重，分为多种形式。王茁对公司发生的信息披露违法行为存在责任，但不是最主要的责任人。上海家化联合股份有限公司主张王茁在担任总经理后对内控出现的问题采取放任态度，亦无充足证据证实。故上海家化联合股份有限公司主张王茁的失职行为已达到足以解除劳动合同的程度依据尚不足。关于“私设小金库，阻挠相关调查”等解除事由，因上海家化联合股份有限公司在向王茁出具解除劳动合同通知时并未将此理由作为解雇的依据，在审理期间亦未能提供充足证据，故法院对该理由亦难予采信。最终法院因上海家化举证不充分为由，判令恢复王茁与公司的劳动合同关系。[注]

上海家化之所以败诉，其主要原因还是在于内部规章制度陈旧，未根据实际情况及时更替。更重要的问题在于，即使颁布、施行了一些内部工作制度规章，也应当注意证据的保全和保管。对于公司内部规章制度，应当由员工，尤其是董、监、高等高层进行确认。发生诉讼时，才能说明解除合同的依据和情形。因此，在制订股权激励方案的同时，公司的用工制度应是股权激励的组成部分，应保证制订程序和内容的合法性。由员工对企业公示的每一份规章制度文件签字确认，对员工的绩效考核、考评意见、奖惩意见都应当经由员工签字确认。在公司的内部规章制度中，尤其应当注意细化“严重违反劳动纪律”的情形，例如旷工、迟到早退、挪用侵占、收取回扣等及相应次数和金额。

## 继承与激励对象的股东资格

股东资格是否可以被继承？这是一个非常简单的问题。因为《公司法》明确规定自然人股东死亡后，其合法继承人可以继承股东资格。

问题是：激励对象的股东资格如果可以继承的话，是否会对公司人合性造成破坏？继承人之间发生纠纷是否影响公司的重大决策？如何避免此类问题的发生？尤其是对于科技企业，人力资源是最为重要，甚至唯一的资产，人力价值的作用远高于一般其他企业，这也意味着对人合性的要求更高。

如在著名导演谢晋股权继承一案中[注]，谢晋遗孀徐大雯携儿子起诉谢晋影视科技有限公司，要求确认两原告在公司中25%的股权。但被告谢晋影视科技有限公司答辩称，公司引入谢导作为股东的目的在于其名望和能力，谢导在业界的名望可以为企业提高声誉，而在业内的资源和个人能力也在企业的市场、品牌和业务工作上起到很大作用。但谢晋小儿子是限制行为能力人，年纪也较大，不适合作为股东。最终经调解，确认谢晋名下上海谢晋影视科技有限公司25%股权中的18.5%归原告徐大雯所有，6.5%归原告儿子所有。

面对股权继承的问题，企业应当如何解决？是否可以作出特别约定？怎么执行股权的继承或其他分配方式？

## 股权继承的特别约定

《公司法》一方面规定股权可以继承，同时又规定章程“另有约定除外”，对股东继承问题，法律留有了空间。为了保障公司的人合性不受影响，也因为绝大部分企业股权激励的激励对象是能够提供特殊技术、管理专业的人才，因此其股权常约定不再发生继承，即使激励对象只是发生丧失劳动能力或因各种原因不再具备原有的技术能力时，不再保留其股东资格。股权由其他股东或某一特定股东收购，继承人继承股权对应的财产权利。因此在科技企业中，更要注重对于股权继承、丧劳等股权调整机制进行细致的规定。

在最新公开征求意见的《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国

公司法〉若干问题的规定（四）》（征求意见稿）中，进一步规定有限责任公司的股东因继承、遗赠等原因发生变化时，其他股东主张优先购买该股权的，不予支持，但公司章程另有规定的除外。可见公司章程对于股权继承的内部约定重要性进一步增加。

## 遗嘱的效力

如果被继承人立有多份遗嘱的，并且彼此约定存在冲突时，就需要根据法律规定的效力大小进行判断，究竟以哪一份遗嘱为准。

原则上，在没有公证遗嘱的情况下，效力是以最后一份遗嘱为准的。但是如果有经过公证的遗嘱，那么无论是自书、代书、录音、口头的遗嘱，都是不能撤销、变更公证遗嘱的。所以在有一份公证遗嘱的情况下，以这份遗嘱为准。

代书、录音、口头的遗嘱，如果要使之存在法律效力，那么必须有两个以上的证人在场进行见证。实践中常常因为缺少见证人，或见证人是利害关系人，导致这样的遗嘱被认定无效。在这种情况下，律师见证就非常有必要，不仅能够保障遗嘱的有效性，对于涉及股份、无形资产等继承、分割的法律问题，律师见证时也能一并提供合法的处理方案。

## 遗产执行人制度

即使设计了股权继承，对股东资格继承作出了特别约定，也应当安排合理的遗产执行人或代理人制度。因为无论股权是由继承人继承，还是由其他股东收购，都需要办理工商变更登记手续。且在变更登记前，需要召开股东会，签订新章程、股东会决议、董事会决议及变更登记材料等。实践中容易发生两种问题：

第一种问题是，股权无人认领，法定或约定的继承人无法联系。我们在承办张江一家科技公司的股权融资案件中就发生了这样的情况。公

司发展势头大好，融资的商务谈判已经基本完成，即将签署投资协议办理手续。这时发生了意外，公司一名30多岁的年轻创始人出车祸身亡。他没有妻子、儿女，双亲在偏远山区，谁都没有他们的联系方式，股权既无法被收购，也没法办理变更登记，最终错失了股权融资的好时机。

第二种问题就是发生继承人之间的纠纷。如在张明娣、胡奕春、郑松菊、胡奕飞股东资格确认纠纷一案中[注]，2002年2月到10月是胡加招与张明娣的夫妻关系存续期间，新七浦市场公司产生的可分配利润中，原属于胡加招的份额应认定为夫妻共同财产，张明娣认为其应该获得其中的35%。另外，新七浦市场公司在2002年9月分配了利润100万元，新七浦投资公司按照85%的比例取得上述利润，也应当予以分割。法院最终虽然支持了原告的诉讼请求，但是该案自2003年立案，直至2006年12月21日才作出生效判决，其间经历三年多，给公司经营已造成了不可逆转的重大影响。

因此，为了保证公司不会因股权继承人不明或继承人纠纷而影响正常经营、股权交易，必须在制度安排中加入遗产执行人制度。在股东生前就明确特殊情况下的代理人，一旦发生股东死亡或丧失民事行为能力等特殊情况，均由该代理人代为履行股东义务、承担责任，而不论继承人是否明确或发生争议。而且股东确认代理人、继承人的文件应当进行律师见证或公证，以充分证明其真实性，在发生意外情况时，这份经过公证或见证的文件对工商、商委、法院都是具有充分说服力的。

## 控制权变化与激励对象的股东资格

当公司核心创始人或实际控制人发生变更，即公司被收购等情形发生时，上市公司的股权激励计划往往不会提前终止，如美的股份的股权激励计划中规定："当公司发生控制权变更、分立或合并时，本次股权激励计划不作变更，继续按照本股权激励计划设定的相关行权时间和行

权条件执行。”注但对于非上市公司而言，一旦创始人或实际控制人发生变更，往往意味着经营管理思路和整套人员配置将发生颠覆性的调整，因此股权激励计划中应针对这种情形约定激励计划的终止、变更条件。此时股权的收购价款约定往往以“授予价格注固定年利”确定，且通常约定激励对象的股权优先于创始核心股东的股权出售。

## 绩效考核与激励对象的股东资格

股权激励既是对员工以往贡献的肯定，更是为激励员工在后续工作中持续、高效地作出贡献。因此绩效考核本身既是一种对工作成果的考察，也成为激励效果的衡量标准，更应当作为激励动态调整不可或缺的标准和条件。股权激励系附条件的股权转让合同，绩效考核则是“条件”的内容之一。为了控制长效的激励制度，股权激励计划实施的同时，应当针对特定岗位的销售人员、市场人员、技术人员等制定绩效考核标准，根据其绩效考核的结果调整其已有股权的比例，以及后续授予的总量，更可将股权回购价格、授予价格与绩效考核结果挂钩，促使激励对象更好地完成工作。

绩效考核标准要与激励股权动态调整机制挂钩，并且有效执行，最为重要的就是量化、标准化，在操作中企业应当委托人力资源专家专门设计针对公司的、具有可操作性的绩效考核标准。

## 股权回购的定价机制设计与安排

股权回购的定价是操作中最关键也是最难的一点。对于“不忠”等违约、侵权的情形，回购价格较为容易确定，一般以零价款或低于、等于原始价格进行回购。但是对于一些无过错情形及法定情形，回购价格的

确定就很容易产生争议。

如在徐某某与杭挂公司股份收购请求权纠纷一案中)，股东徐某某请求公司以400万元收购其1.96%股权。但公司表示依据2008年所作审计报告，公司净资产为23 494 856.25元，对应1.96%股权仅46万元。徐某某所请求的400万元不合公司章程约定及公司净资产。徐某某认为上述2000多万元净资产中未包括现有土地及厂房设施及即将获得的拆迁补偿。最终法院认定，400万元的回购价格是徐某某自己根据计算所估算的，由此也表明无论公司是否同意重新审计，徐某某当时提出的回购价款最低价400万元是不予变更的，显然徐某某的请求与公司2006年章程的要求并不相符，因此驳回了徐某某的诉请。

回购价格涉及回购股权价值判定基准日的确定、所有者权益如何计算，以及评估机构的选择问题。

## 股权回购基准日及评估机构

转让基准日一般确定为收购情形发生之日，但实践中该日期并不一定是明确的，因此也需要在制度安排中考虑这一点，在无法确定收购情形发生日时，以收购方通知之日作为基准日。

在公司的报表可信度并不能达到完全可信的情况下，选择合适的评估机构十分重要。但在实践过程中，由于部分评估机构的公信力存在问题，因此为了避免发生争议时反复评估，不断调整评估机构，最后不得不再由法院摇号确定机构评估的情况发生，应注意评估机构的确定，并约定各方对某一特定评估机构的结论不持异议。

在选择评估机构时，也可约定仿照司法审计中的选择方式，通过约定在司法审计评估机构库中摇号、按排序顺位确定最终的评估机构。

## 竞价机制

无论如何选择评估、审计机构，股权的价值，尤其是在公司有大量无形资产的情况下，最能够准确衡量价值的人只能是股东自己。价高者得的竞价机制对于股权回购具有相当大的意义，对于无力承担或虚高的价值，股东自己就能做出判断并不再加价，回购主体及回购价格可以一并确定，既避免了冗长的评估、审计程序，又能够让各方对最终定价满意。当然，公司本身并非公开的竞价交易机构，也不可能像专业机构在公开平台进行招、拍、挂等程序，这种要约与承诺的发出、送达，需要制订与竞价机制相关的报价、收购、反收购通知条款，议事规则是需要同步制定、完善的。

## 隐名股东与激励对象的股东资格

“隐名股东”㊟指有限责任公司的实际出资人，通过与名义出资人订立合同，约定由实际出资人出资并享有投资权益的主体。

“名义股东”㊟指代实际出资人成为工商登记股东的主体。

实践中，许多公司将激励对象的股权由公司创始人代持成为隐名股东，或者成立代持股平台。激励对象成为持股平台的股东，间接持有标的公司股权。如图10.2华为系股权结构图所示，华为员工所谓的虚拟股权由华为投资控股有限公司工会委员会持有，员工不直接享有华为公司的股权。不享有华为公司股东的知情权、表决权、盈余分配权，当然亦即不可能与华为公司发生与公司有关的股东纠纷诉讼。同时，华为控股有限公司召开股东会，只需要工会委员会代表和任正非两人召开即可。而华为系其他全资子公司股东会只需要华为控股有限公司法定代表人参加即可。所以对于任正非而言，只要控制住工会主席，就意味着控制住了全局。这一举提高了决策效率，避免了股东纠纷产生的风险，制度上也巩固了创始人任正非对公司的控制权。

在我国现行的《公司法》体系下，隐名股东由名义股东代持股只要不存在违反法律、行政法规强制性规定的情况，系合法有效。

《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定（三）》第二十四条规定："有限责任公司的实际出资人与名义出资人订立合同，约定由实际出资人出资并享有投资权益，以名义出资人为名义股东，实际出资人与名义股东对该合同效力发生争议的，如无合同法第五十二条规定合同无效的情形（如恶意串通损害第三人利益；违反法律、行政法规效力性强制性规定；合法形式掩盖非法目的），人民法院应当认定该合同有效。"

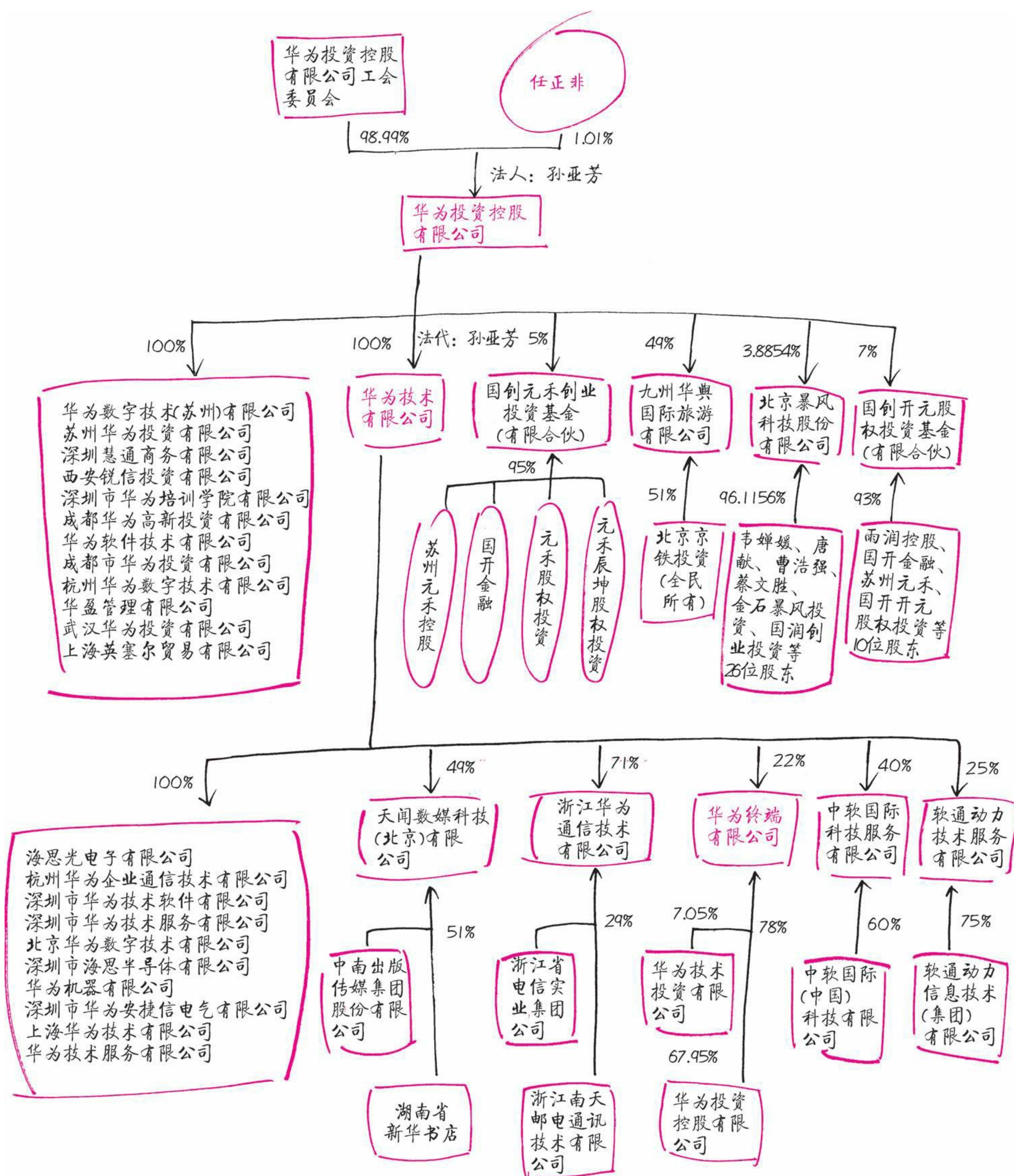



图10.2 华为系股权结构图

“前款规定的实际出资人与名义股东因投资权益的归属发生争议，实际出资人以其实际履行了出资义务为由向名义股东主张权利的，人民法院应予支持。名义股东以公司股东名册记载、公司登记

机关登记为由否认实际出资人权利的，人民法院不予支持。”

“实际出资人未经公司其他股东半数以上同意，请求公司变更股东、签发出资证明书、记载于股东名册、记载于公司章程并办理公司登记机关登记的，人民法院不予支持。”

## 内资公司股东资格确认

如在中达资产管理有限公司与中国华闻事业发展总公司股东资格确认纠纷一案中，华闻公司诉称：

2003年10月22日因清理整顿工作需要，华闻公司将持有广联公司的600万股股份委托中达公司管理并代持。2007年9月13日，华闻公司上级主管部门人民日报社事业发展部致函中达公司，决定将由中达公司代持的广联公司600万股股份收回。但直至起诉时，中达公司仍未办理相关手续将广联公司600万股股份归还华闻公司。故华闻公司诉至法院，请求判令确认中达公司名下广联公司600万股股份归还华闻公司所有，判令中达公司配合华闻公司办理相关股权变更手续。法院经判决认为，本案双方虽然没有签订书面代持股协议，但华闻公司提供的人民日报事业发展部（2007）11号函，《关于代持广联公司600万股股权事宜的回复》等证据，可以印证这一事实，该代持股行为不违反法律、行政法规规定，依法有效，遂判决中达公司所持广联公司600万股股权属华闻公司所有。[注]

## 外资公司股东资格确认

外资企业股东资格确认与内资企业略有不同，多了一道审批程序。

《最高人民法院关于审理外商投资企业纠纷案件若干问题的规定（一）》第十四条也规定：“当事人之间约定一方实际投资、另一方作为外商投资企业名义股东，实际投资者请求确认其在外商投资企业中的

股东身份或者请求变更外商投资企业股东的，人民法院不予支持。同时具备以下条件的除外：

- 实际投资者已经实际投资；
- 名义股东以外的其他股东认可实际投资者的股东身份；
- 人民法院或当事人在诉讼期间就将实际投资者变更为股东征得了外商投资企业审批机关的同意。”

实践中，外商投资企业的股东资格确认因审批未能通过而无法进行工商变更的情况非常常见，如在洪辉国际有限公司诉上海民丰实业股份有限公司等股东资格确认纠纷中，原告洪辉公司诉称：1993年3月29日，其汇入被告民丰实业的改制前身民丰印染的账户款项217.5万美元；民丰印染于同年4月14日书面致函原告洪辉公司，告之款项已收悉并以民丰印染的股东之一第三人金礼公司的名义增资投入，并承诺待民丰印染改制为民丰实业后，即将第三人金礼公司所持有的217.5万美元投资份额依法转让给后者。1993年6月，民丰印染改制成功，但未办理217.5万美元投资份额的转让事宜。经洪辉公司多方交涉未果，故诉请判令民丰实业将相当于217.5万美元的原始股份转让予洪辉公司。被告民丰实业则辩称：民丰实业知悉洪辉公司代第三人金礼公司出资一事，但认为该行为是基于洪辉公司与第三人金礼公司之间的权利义务，与民丰实业无涉。法院审理后认为，洪辉公司对民丰印染确有出资事实存在，其作为香港公司对内地地区出资必须经外经贸主管部门的立项、审批、登记等法定程序的认可，否则其出资无法转化为合法的投资行为。现出资行为未经法定程序，因此原告诉请确认其合法的股东地位缺乏事实和法律依据。

因此，当外商投资企业的实际出资人与名义股东签订的代持股协议无法经过审批时，如果不存在法定无效的情形，双方对审批事项之外的约定仅能在内部生效。

2006～2015年间，全国股东资格确认纠纷共3 509件，如图10.3所示，胜诉率高于全国股东纠纷平均胜诉率4.3%，这是因为实践中关于代持等股东资格常见的纠纷情形中，双方一般都有代持股协议或隐名股东参与了公司分红、经营管理，相关证据搜集总体上是较为容易的，因此在事实认定上法律风险相对较小。

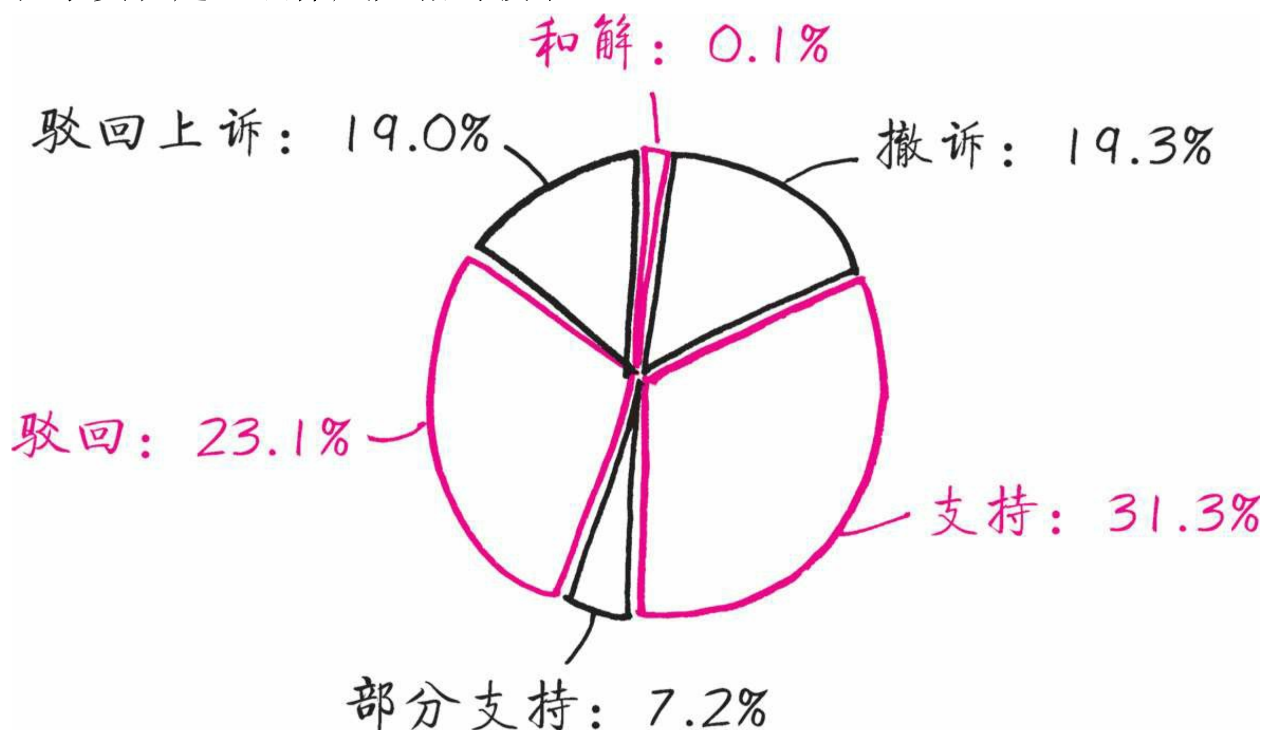



图10.3 2006～2015年全国股东资格确认纠纷胜败诉率[注]

## 隐名代持和持股平台对上市的影响

根据《首次公开发行股票并上市管理办法》第十条规定，企业首次公开发行股票并上市交易的条件中，要求发行人的注册资本已足额缴纳，发起人或者股东用作出资的资产的财产权转移手续已办理完毕，发行人的主要资产不存在重大权属纠纷。第十三条规定：“……发行人的股权清晰，控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东持有的发行人股份不存在重大权属纠纷。”

因此在有隐名代持的情况下，无论采用员工持股会还是员工工会的形式，在企业股权因权属不清且存在权属纠纷的情况下，仍然无法满足上市条件。因此诸如华为这种在全员持股框架下的利益安排、股权安排形式，是不符合上市要求的。

企业为解决股东人数过多等历史遗留问题，可以采用代持股公司的方式简化股权结构。但是，在企业发行上市或申请非上市公众公司挂牌的要求中，亦存在对设立代持股公司的禁止性规定。如财政部、中国人民银行、银监会、证监会、保监会联合发布的《关于规范金融企业内部职工持股的通知》即规定：“妥善解决内部职工持股的历史遗留问题……规范内部职工以各种方式实施的间接入股。内部职工通过信托计划或其他信托方式、控股企业法人等方式间接入股的应更正为职工本人，其他按照内部职工身份入股的自然人，如符合相关规定且不存在代持股权情形的，可不更正为职工本人。对有关法律法规规定自然人不能成为相关金融企业股东的，可在明晰产权的基础上，允许内部职工间接持股，但不能采取控股企业法人的方式。本通知印发之前经国务院和金融监管部门批准实施内部职工持股的金融企业，已经上市的，内部职工应按原批准方案继续持股；还未上市的，内部职工可按原批准方案继续持股。”

但上述问题主要为解决金融企业的历史遗留问题及股东人数超出法定200人要求的问题，对于原股权结构清晰且法定人数符合要求的企业，在上市过程中仍存在通过代持股企业成为持股平台的操作空间。如主板上市公司三星电气（601567）即采用了类似代持股的方式发行上市，如图10.4所示。

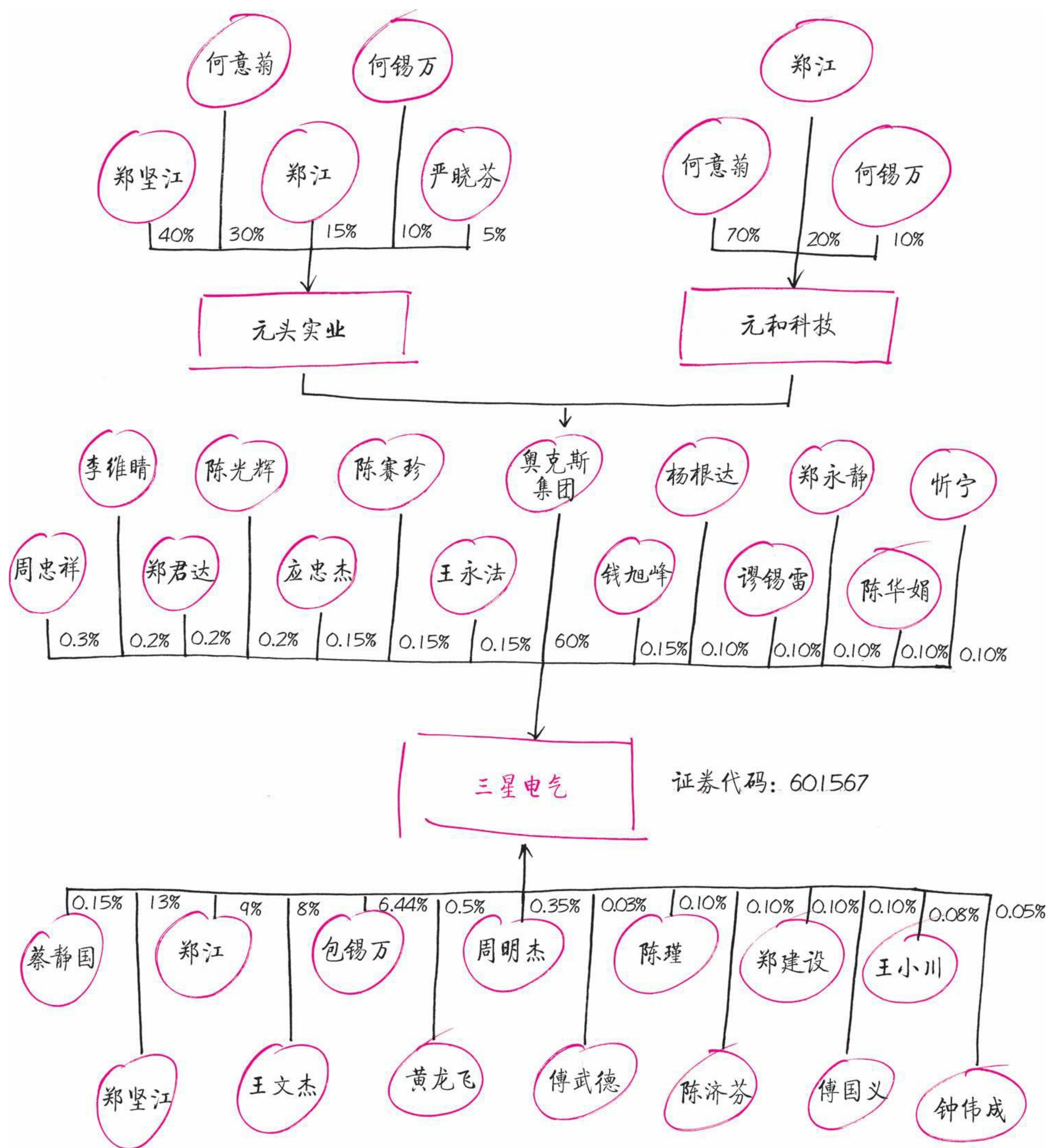



图10.4 三星电气发行上市股权架构图(注)

1. 资料来源：南方网，2013.12.13，《真功夫原董事长蔡达标一审被判14年，未确定是否上诉》。
2. 资料来源：北京市第二中级人民法院（2008）二中民终字第03331号民事判决书。
3. 资料来源：上海市浦东新区人民法院2012年劳动争议案件审理数据白皮书。

4. 资料来源：新浪网，2015.10.13，《王茁与上海家化劳动争议案法院判决恢复劳动关系》。

5. 资料来源：新浪网，2011.7.9，《谢晋身故后股权继承股东资格起纷争，调解后解决》。

6. 资料来源：找法网，2013.4.18，《公司的股权继承和收益分割》。

7. 资料来源：美的股份《股权激励计划书》。

8. 资料来源：浙江省杭州市中级人民法院（2010）浙杭商终字第1526号判决书。

9. 资料来源：《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定（三）》第二十四条。

10. 资料来源：《国家税务总局关于进一步加强高收入者个人所得税征收管理的通知》（国税发［2010］54号）。

11. 资料来源：北京市第二中级人民法院（2010）二中民终字第05176号判决书。

12. 资料来源：上海宋海佳律师事务所大数据实时测量股东纠纷诉讼系统。

13. 资料来源：全国企业信用信息公示系统。

PART 3

# 结语

# 致谢

本书的雏形是我给企业家、律师同仁和法学院学生讲授《股权激励方案设计与税务筹划》的课件。讲座是从公司法和税法角度提出解决“非上市公司”股权激励的方案。课件的起草和讲授得到我的同事顾立平律师积极的协助。他非常年轻，是一名非常优秀的公司法、税法专业律师，一位默契的合伙人，更是一位好朋友，他专注、专业、勤奋、朴实的精神令人敬佩，是我们学习的榜样，能有这样一位伙伴是我的福气。

本书的终稿是在我的论文《非上市公司股权激励机制研究》基础上改编而成的。该论文突破原来课件单一的法律思维模式，从人力资源管理、心理学、经济学等视角系统地分析非上市公司股权激励问题。能够完成这篇论文，得益于新加坡国立大学蓝璐璐副教授，她是位令人尊敬的公司治理专家，一丝不苟地指导我论文的写作。没有她的帮助，我的论文不可能顺利付梓，不胜感激！

新加坡国立大学商学院副院长梁慧思教授、学术主任宋照礼老师，在本书写作的每一个阶段都给予我极大的鼓励和帮助。他们花费了大量的时间、精力审阅本书，两位老师的意见为我写作本书开拓了思路，对此我非常感动，要在此对他们表达我深深的谢意。

还要感谢王芬、欧阳侨、赵玉刚、于东耀、陈纯、龙华江、华轶琳、陈怀榕、高频、叶丽文诸位律师对本书进行了认真的校对并给出了专业的建议。

当然，我需要感谢的人还有我年迈的母亲，她今天仍然常常询问我的“学习成绩”，还有我的宝贝女儿和家人，他们时常给我“点赞”。

# 参考文献


1. Song, Z., Li, W., and Arvey, R. D. 2011, “Associations between dopamine and serotonin genes and job satisfaction: preliminary evidence from the Add Health Study”, in Journal of Applied Psychology, 96(6).

2. 陈春花，2014，《我读管理经典》，机械工业出版社。

3. 《公司的力量》节目组编，2010，《公司的力量》，山西教育出版社。

4. 吕长江、巩娜，2009，“股权激励会计处理及其经济后果分析——以伊利股份为例”，《会计研究》第5期。

5. 奚晓明编，2007，《股权转让纠纷》，法律出版社。

6. 亨利· 马丁· 罗伯特编，2015，《罗伯特议事规则》，袁天鹏、孙涤译，格致出版社。

7. 罗伯特· 史蒂文· 卡普兰，2013，《哈佛商学院最受欢迎的领导课》，蔡惠译，中信出版社。

8. 扬米· 穆恩，2012，《哈佛最受欢迎的营销课》，王旭译，中信出版社。

9. 加里· 凯勒、杰伊· 帕帕森，2015，《最重要的事，只有一件》，张宝文译，中信出版社。

10. 戴维· A· 莫斯，2010，《七天读懂宏观经济》，郭劲光译，商

务印书馆。

11. 苏龙飞，2013，《股权战争》，北京大学出版社。

12. 田涛、吴春波，2012，《下一个倒下的会不会是华为》，中信出版社。

13. 萧瑞麟，2013，《思考的脉络》，天下文化书坊。

14. 亚伯拉罕· 马斯洛，2012，《动机与人格》，许金声译，中国人民大学出版社。

15. 彼得· 圣吉，2009，《第五项修炼：学习型组织的艺术与实践》，张成林译，中信出版社。

16. 斯蒂芬· P· 罗宾斯、玛丽· 库尔特，2012，《管理学》，李原等译，中国人民大学出版社。

17. 上海宋海佳律师事务所，2014，《合伙人：股东纠纷法律问题全书》，法律出版社。

18. 沈四宝编译，2006，《最新美国标准公司法》，法律出版社。

19. 胡晓静、杨代雄编译，2014，《德国商事公司法》，法律出版社。

20. 吴建斌、刘惠明、李涛译，2006，《日本公司法典》，中国法制出版社。

21. 陈春花，2015，《激活个体：互联时代的组织管理新范式》，机械工业出版社。

22. 黄卫伟编，2014，《以奋斗者为本：华为公司人力资源管理纲

要》，中信出版社。

23. 亚当· 斯密，2014，《国富论》，郭大力、王亚南译，译林出版社。

24.　宋海佳主编，2006，《企业国有产权转让律师业务》，法律出版社。